

**INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA**  
**ESCOLA SUPERIOR DE COMUNICAÇÃO SOCIAL**

---

Mestrado em Gestão Estratégica das Relações Públicas  
2008/2010

**Reputação: um elemento diferenciador e protector  
face a crises organizacionais**

---

Nuno da Silva Jorge  
*Escola Superior de Comunicação Social*

Orientador  
  
Professor António Marques Mendes  
*Escola Superior de Comunicação Social*

2010



## Resumo

Propõe-se, neste trabalho de investigação, explorar as disciplinas de Gestão de Reputação e de Gestão de Comunicação de Crise, de modo a enquadrar a reputação como um activo de valor, que protege uma organização quando esta enfrenta uma crise.

O projecto de dissertação é dividido em duas partes. Uma revisão bibliográfica que constitui um campo teórico de base e um estudo de caso, sobre a crise financeira de 2008, que procura explorar o efeito da reputação num contexto real de crise.

Este trabalho sugere, ao nível teórico, que a reputação pode funcionar como um escudo protector de uma organização, quando esta enfrenta uma crise, e suporta esta mesma ideia empiricamente, através da investigação realizada.

## Abstract

In this work, we explore the concepts of Reputation Management and Crisis Communication Management, positioning Reputation as a valuable asset, that protects an organization in a crisis situation.

This dissertation project consists in two major frames, one literature revision that builds the theoretic foundation of this work, and a case study, about the financial crisis of 2008, that explores the effect of reputation in a real crisis situation.

This work suggests, at the theoretical level, that reputation can work as a shield, that protects an organization in a crisis situation, and supports this idea, empirically, through the presented investigation.



# Agradecimentos

Este projecto de dissertação não seria possível sem o contributo dos vários professores, família, amigos e colegas, que ajudaram, directa ou indirectamente, de forma valiosa e determinante, para que me fosse possível completar este desafio. Não sendo possível agradecer a todos, gostava de destacar e agradecer a alguns.

Ao meu avô, Acílio Ascensão Silva, que me ensinou muito sobre carácter e reputação. Em sua memória, gostava de lhe dedicar este trabalho.

Ao professor António Marques Mendes, na qualidade de meu orientador, quero expressar um agradecimento, muito especial, pela disponibilidade que sempre manifestou, em me ajudar a ultrapassar os desafios que foram surgindo, ao longo deste percurso, pelo interesse demonstrado neste projecto de dissertação, pelas valiosas críticas e sugestões e, também, pelo saber partilhado, sem o qual não seria possível completar este trabalho. A ajuda, cooperação e incentivo que sempre me prestou foram determinantes para a elaboração deste projecto de dissertação.

À professora Doutora Mafalda Eiró-Gomes, na qualidade de professora e coordenadora do mestrado, quero expressar um agradecimento profundo, pela dedicação demonstrada ao curso e aos alunos de Relações Públicas. O seu conhecimento e disponibilidade, para além de fazerem a diferença, são uma mais valia para todos nós.

Ao professor João Tiago Proença, na qualidade de professor neste mestrado. Os seus conhecimentos foram relevantes para o meu percurso neste mestrado, contribuindo directamente para o *paper* que tive a possibilidade de apresentar no âmbito das conferências EUPREA 2010 e ECREA 2010.

À minha família, de uma forma geral, pelo apoio e dedicação, ao longo deste processo. À minha mãe Fernanda da Silva Jorge, ao meu pai Fernando Jorge, ao meu irmão Hugo da Silva Jorge, à minha avó Rosa da Silva e à minha madrinha Lurdes Silva, um profundo obrigado.

Sem esquecer César Neto, com quem tive a oportunidade de trabalhar, no âmbito do mestrado, ao longo destes dois anos, Urbano da Veiga e Conceição Francisco, pela disponibilidade e pronta colaboração.



# Índice

<b>RESUMO</b>	<b>I</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>I</b>
<b>AGRADECIMENTOS</b>	<b>III</b>
<b>ÍNDICE</b>	<b>V</b>
<b>ILUSTRAÇÕES</b>	<b>VIII</b>
<i>Figuras</i>	<i>viii</i>
<i>Tabelas</i>	<i>viii</i>
<i>Fórmulas</i>	<i>ix</i>
<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>1</b>
<b>PARTE I</b>	<b>5</b>
<b>1 - REPUTAÇÃO</b>	<b>5</b>
<i>1.1 - A dimensão reputacional</i>	<i>5</i>
<i>1.2 - O processo de construção de uma reputação</i>	<i>6</i>
1.2.1 - Identidade	7
1.2.2 - Imagem	9
1.2.3 - Reputação	10
<i>1.3 - Características da reputação</i>	<i>11</i>
<i>1.4 - Valor da reputação</i>	<i>12</i>
1.4.1 - Capital reputacional	14
<i>1.5 - Conclusão</i>	<i>16</i>
<b>2 - GESTÃO DE REPUTAÇÃO</b>	<b>17</b>
<i>2.1 - A importância de gerir a reputação</i>	<i>17</i>
<i>2.2 - A expressividade corporativa</i>	<i>18</i>
<i>2.3 - Gerir reputação do ponto de vista estratégico</i>	<i>22</i>
<i>2.4 - Implementar a gestão de reputação numa organização</i>	<i>24</i>
2.4.1 - A auditoria de reputação	25
	<b>V</b>

2.4.2 - Plataformas de reputação	25
2.4.3 - Expressar a organização através de campanhas de comunicação	27
2.4.4 - Medir a reputação	28
2.4.4.1 - Personalidade Corporativa	29
2.4.4.2 - Expectativas sociais	30
2.4.4.3 - Confiança	32
2.4.4.4 - Atitudes - Teoria de Comportamento Planeado	32
2.5 - Conclusão	33
<b>3 - REPUTAÇÃO E STAKEHOLDERS</b>	<b>35</b>
3.1 - Influência da reputação	35
3.2 - Compreendendo a audiência	36
3.3 - Um sistema de informação imperfeita	37
3.4 - Conclusão	39
<b>4 - REPUTAÇÃO E CRISES EMPRESARIAIS</b>	<b>41</b>
4.1 - Definição de crise	41
4.2 - Da gestão de crises à gestão de comunicação de crise	42
4.3 - Disciplinas aliadas	43
4.3.1 - Gestão de Assuntos	43
4.3.2 - Gestão de Riscos	44
4.3.3 - Gestão de Reputação	44
4.3.4 - Comunicação de desastres	45
4.4 - A necessidade da gestão de crises	46
4.5 - Fases de desenvolvimento de uma crise	47
4.6 - Modelos de gestão e tipologia das crises	48
4.7 - Procedimentos antes, durante e depois da crise	50
4.7.1 - Fase pré-crise	50
4.7.2 - Fase durante a crise	51
4.7.3 - Fase pós-crise	51
4.8 - Modelos de gestão de crise	52
4.8.1 - Escolha das estratégias de resposta	53
4.8.1.1 - Teoria situacional de comunicação de crise	53
4.8.1.2 - Modelo de teoria de contingência	57
4.8.1.3 - O futuro de uma visão integrada	58



4.9 - Conclusão	59
<b>PARTE II</b>	<b>61</b>
<b>5 - PRESSUPOSTO TEÓRICO</b>	<b>61</b>
<b>6 - APRESENTAÇÃO DO CASO</b>	<b>63</b>
6.1 - Crise financeira 2008	63
<b>7 - QUESTÃO DE PARTIDA</b>	<b>69</b>
<b>8 - METODOLOGIA</b>	<b>71</b>
8.1 - A escolha da metodologia científica	71
8.2 - Estudo de caso como uma ferramenta de pesquisa e de avaliação	73
8.3 - Desenho da investigação	75
8.3.1 - Apresentação das variáveis	75
8.3.1.1 - Crise	75
8.3.1.2 - Reputação	76
8.3.1.3 - Performance	78
8.3.2 - Amostra	79
8.3.3 - Procedimento da análise dos dados	80
8.3.4 - Resumo da investigação	83
<b>9 - DEMONSTRAÇÃO E INTERPRETAÇÃO DE RESULTADOS</b>	<b>87</b>
9.1 - Apresentação dos resultados	87
9.1.1 - Performance financeira	87
9.1.2 - Performance reputacional	93
9.2 - Confirmação de hipóteses	98
<b>10 - CONCLUSÕES FINAIS</b>	<b>101</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>107</b>
<b>ANEXO 1</b>	<b>121</b>
Valores, em Euros, por acção, referentes às cotações bolsistas e ao valor contabilístico das organizações estudadas	121

# Ilustrações

## Figuras

<i>Figura 1 – Raciocínio da formulação da reputação corporativa (adaptado de Barnett, et al., 2006)</i>	6
<i>Figura 2 - As cinco identidades de uma organização (adaptado de Balmer e Greyser, 2002)</i>	8
<i>Figura 3 - O modelo de expressividade corporativa proposto por van Riel e Fombrun (adaptado de Fombrun e van Riel, 2004)</i>	19
<i>Figura 4 - O modelo de expressividade corporativa com as suas seis dimensões (adaptado de van Riel e Fombrun, 2007)</i>	19
<i>Figura 5 - O raciocínio da Cadeia de Reputação (adaptado de Davies, et al., 2003)</i>	21
<i>Figura 6 - As batalhas de significados da arena reputacional (adaptado de Aula e Mantere, 2008)</i>	23
<i>Figura 7 - Exemplo de aplicação da Escala da Personalidade Corporativa</i>	29
<i>Figura 8 - Modelo Reprtrak (van Riel e Fombrun, 2007)</i>	31
<i>Figura 9 - Raciocínio da Teoria Situacional de Comunicação de Crise (adaptado de Coombs 2007a)</i>	54
<i>Figura 10 - Raciocínio da Teoria de Contingência (adaptado de Jin &amp; Cameron, 2007)</i>	58
<i>Figura 11 - Gráfico da variação do P/B relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	89
<i>Figura 12 - Gráfico da evolução da correlação P/B relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	90
<i>Figura 13 - Gráfico da evolução P/B dos índices relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	91
<i>Figura 14 - Variação do capital reputacional, relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	95
<i>Figura 15 - Evolução da correlação do capital reputacional, relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	96
<i>Figura 16 - Evolução do capital reputacional dos índices, relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	97

## Tabelas

<i>Tabela 1 - Tipos de crise/desastre da Teoria Situacional de Comunicação de Crise (adaptado de Coombs, 2007b)</i>	55
<i>Tabela 2 - Estratégias de resposta da Teoria Situacional de Comunicação de Crise (adaptado de Coombs, 2007b)</i>	56
<i>Tabela 3 - Resumo dos grupos de variáveis internas e externas do Modelo de Teoria de Contingência. Consultar Cameron, et al. (2007) para a lista completa de variáveis</i>	57
<i>Tabela 4- Resumo da investigação</i>	86

<i>Tabela 5 - Variação do P/B relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	88
<i>Tabela 6 - Variação do P/B relativa a 10 dias e um mês após cada data em análise</i>	92
<i>Tabela 7 - Variação do capital reputacional relativa à data de início da crise – a partir de 15 de Setembro de 2008</i>	93
<i>Tabela 8 - Variação do capital reputacional relativa a 10 dias e um mês após cada data em análise</i>	98

## Fórmulas

<i>Fórmula 1 - Price-to-book</i>	78
<i>Fórmula 2 - Cálculo de variação</i>	82
<i>Fórmula 3 - Cálculo de variação usado na folha de cálculo</i>	82



# Introdução

O tempo presente produz grandes desafios, não só para a sociedade de uma forma geral, como também, para as organizações que nela coexistem e que podem sentir cada vez mais dificuldades para se adaptarem aos constantes desafios, que surgem de forma cada vez menos redundante e mais entrópica. Estas mudanças, umas de carácter científico, outras de carácter social, têm desencadeado um crescimento da importância da capacidade de as organizações em comunicar com o seu meio envolvente, de forma a corresponder aos desafios que lhes são colocados.

Quando falamos em comunicar, entendemos este conceito como a acção vital de todas as organizações, através da qual, estas acedem aos seus recursos e valorizam as suas relações e os seus activos, de modo a operarem de forma sustentável na sua actividade. A comunicação está no coração da *performance*<sup>1</sup> organizacional (cf. van Riel e Fombrun, 2007) e tem um efeito directo nos recursos que estão disponíveis para a organização exercer a sua actividade, obrigando a um esforço constante para satisfazer os seus *stakeholders*<sup>2</sup>, através de acções comunicativas que formam a reputação organizacional (cf. Aula e Mantere, 2008).

Neste contexto, as temáticas relacionadas com a identidade, a comunicação organizacional e a gestão da reputação têm vindo, progressivamente, a assumir, cada vez mais, um papel de relevo ao nível académico e prático.

Ao nível académico, a quantidade de literatura existente sobre estes temas, através de publicações científicas, de livros ou de conferências, é extensa e reflecte um crescente interesse relacionado com esta área de estudo. Por outro lado, ao nível prático, identidade, comunicação e reputação, são temáticas reconhecidas como elementos estratégicos, que contribuem activamente para o sucesso organizacional.

A identidade de uma organização, representada através das suas acções comunicativas, é determinante na formulação da sua reputação, e é neste sentido que entendemos as práticas que constituem a gestão da reputação. Entendemos a

---

1 Entendemos o conceito de *performance* como a expressão de língua inglesa que, em português, pode ser definida como “desempenho”.

2 Entendemos por *stakeholder* qualquer grupo ou indivíduo que pode afectar ou ser afectado pela actividade organizacional (cf. Freeman, *et al.*, 2010).

reputação organizacional como representativa da capacidade de uma organização em ter uma determinada *performance* futura, condicionando as relações entre uma organização e o seu meio envolvente. A reputação é construída ao longo do tempo e demonstra a capacidade que uma organização tem de manter relações sustentáveis com os seus públicos<sup>3</sup>, contribuindo para o seu valor e sucesso. Assim sendo, decidimos estudar a reputação organizacional e a disciplina de Gestão de Reputação, enquadrando o seu valor, dentro do contexto actual.

Este contexto é marcado por um conceito quase omnipresente, o da palavra “Crise”, seja esta de natureza económica, social ou política. Nos dias que correm, assistimos a profundas e constantes mudanças, que criam turbulência e aumentam os riscos da ocorrência deste fenómeno, despertando interesse, da nossa parte, em enquadrar o valor da reputação, no que respeita à capacidade de uma organização lidar com a ocorrência de uma crise. Mais especificamente, interessa-nos compreender em que medida a reputação destas organizações pode ter sido importante para a resposta à crise financeira de 2008, que atingiu todo o sector financeiro e que, de uma forma geral, se alastrou a toda a economia.

Este enquadramento levou-nos à seguinte pergunta: A reputação de uma organização pode funcionar como um escudo protector contra uma crise sectorial? Para concretizar o objectivo deste projecto de dissertação e responder a esta questão, foi, em primeira instância, necessário estudar as disciplinas de Gestão de Reputação e a de Gestão de Comunicação de Crise, explorando os conceitos e pressupostos em que se baseiam. Procurámos perceber em que medida a reputação pode funcionar como um escudo protector e elaborámos um quadro conceptual, que, mais tarde, foi verificado empiricamente através de um estudo de caso, sobre a, referida, crise financeira de 2008.

No capítulo I, analisamos o conceito de reputação: O que é? Quais as suas características? Qual o seu valor? Esta primeira análise permite-nos responder a estas questões e delinear o nosso campo de estudo. Estando este delineado, e porque se assume a actividade de gestão da reputação como uma função estratégica de uma organização, no capítulo II, são aprofundadas algumas propostas sobre a implementação estratégica de gestão da reputação organizacional. Em seguida, no

---

<sup>3</sup> Entendemos o conceito de “Público” como um grupo de *stakeholders*, que é afectado por determinado problema ou assunto (cf. Grunig e Hunt, 1984).

capítulo III, procuramos responder a questões que liguem a reputação à gestão de relações da organização com os seus *stakeholders*, ou seja, tentamos determinar a influência da reputação e a forma como esta se liga a comportamentos, crenças e atitudes. Para fechar a revisão bibliográfica, o capítulo IV, explora a disciplina de Gestão de Comunicação de Crises, onde esclarecemos os conceitos inerentes a esta temática e abordamos as estratégias de gestão de crise e a ligação entre as crises e a reputação. A primeira parte, deste projecto de dissertação, constitui uma “âncora” teórica sobre os fenómenos que pretendemos estudar e permite fundamentar os pontos de partida para o estudo de caso elaborado.

Realizada uma primeira abordagem sobre as disciplinas de Gestão de Reputação e de Gestão de Comunicação de Crise, a segunda parte deste trabalho, apresenta um estudo de caso, que explora a ocorrência empírica do pressuposto de que a reputação pode funcionar como um escudo que protege uma organização, quando esta enfrenta uma crise. Partimos de um método hipotético dedutivo, com o objectivo de verificar se a reputação teve algum efeito protector dos efeitos da crise sobre a *performance*, financeira e reputacional, das organizações. Neste caso, pretendemos determinar se as organizações com pior reputação tinham sofrido mais danos na sua *performance*, se as organizações com pior reputação não tinham recuperado tão rapidamente como as organizações com melhor reputação, e se as organizações com pior reputação tinham sido afectadas mais rapidamente pela crise do que as organizações com melhor reputação.

O estudo mostra indícios de que a reputação pode ter funcionado como um escudo protector dos danos infligidos pela crise. Os resultados mostram que as organizações com mais reputação resistiram melhor aos efeitos da crise e que as organizações com pior reputação foram penalizadas mais cedo do que as restantes. No entanto, não foi possível verificar se as organizações com melhor reputação recuperaram mais rapidamente, já que não houve uma recuperação significativa dentro do intervalo de tempo analisado.

Este estudo levanta também algumas questões para o futuro, nomeadamente sobre o efeito que a reputação do país de origem e a reputação de um sector podem ter na protecção da *performance* de uma organização, ao nível financeiro e reputacional, bem como sobre a influência que as estratégias de comunicação em resposta à crise, ligadas à reputação organizacional, podem ter tido sobre essa *performance*.

De uma forma geral, este trabalho contribui para o estudo da Gestão de Reputação e do seu valor para as organizações na medida em que apresenta um estudo sobre o efeito protector que a reputação pode ter quando uma organização sofre uma crise. Ao mesmo tempo, não esgota o tema e levanta algumas questões para o futuro que podem ser estudadas do ponto de vista académico e que contribuem para a prática das Relações Públicas<sup>4</sup>, na área da gestão da reputação organizacional.

---

<sup>4</sup> Entendemos as “Relações Públicas”, como uma função de gestão que estabelece e mantém relações mutuamente benéficas entre a organização e os seus públicos, dos quais depende do seu sucesso (cf. Cutlip, Center e Broom, 1985, p.4).



# Parte I

---

## 1 - Reputação

### 1.1 - A dimensão reputacional

A atenção sobre a reputação organizacional tem vindo a ganhar o seu espaço na literatura ao longo da última década, reflectindo uma crescente preocupação e atenção sobre esta temática, em detrimento da discussão sobre imagem corporativa (cf. Balmer & Greyser, 2003). Fombrun e van Riel (1998) alertam para a necessidade de um conceito unificado e transversal às diferentes disciplinas que abordam o tema, tendo chegado a uma definição que serve de partida para o estudo da reputação:

**“A reputação corporativa é uma representação do passado das acções e dos resultados de uma organização que representam a sua capacidade em criar valor para os seus vários *stakeholders*. Ela define a posição relativa de uma organização, tanto internamente como externamente, para com os seus *stakeholders*, tanto no seu ambiente competitivo como institucional.”**  
(Fombrun & van Riel, 1998, p.10)

---

Esta definição baseia-se em cinco dimensões-chave: *a)* historicidade; *b)* interessa aos *stakeholders* internos e externos; *c)* baseia-se em acções e feitos passados; *d)* baseia-se nos benefícios acumulados pelos diferentes grupos de *stakeholders*; e *e)* posiciona a empresa no seu ambiente competitivo e de negócio. Estas dimensões abrem caminho para compreendermos a reputação como o resultado de um acumular de processos, ao longo do tempo, que trazem vantagens competitivas para a organização.

Quando estudamos o conceito de reputação, este pode ser abordado de acordo com a perspectiva que o observador tem como ponto de partida: de um lado, temos uma perspectiva económica e, por outro, uma perspectiva interpretivista<sup>5</sup> (cf. Aula & Mantere, 2008). A perspectiva económica olha para a reputação como um activo, ou

---

<sup>5</sup> Usamos o termo “Interpretivista” como a tradução do termo original que o autor usa: “Interpretivism”.

seja, como o capital de uma organização, que deve ser gerido de forma estratégica para minimizar os riscos reputacionais e aumentar o valor da organização. A perspectiva interpretativista olha para a reputação como uma construção social, feita a partir dos significados<sup>6</sup> que os *stakeholders* partilham e constroem sobre a organização. Consideramos que as duas perspectivas devem ser tidas em conta, pois são complementares para o conhecimento sobre reputação e para a aplicação de estratégias de gestão da reputação de uma organização. Se por um lado a perspectiva económica encara a reputação como um activo de valor que é construído num contexto competitivo, por outro, a perspectiva interpretativista permite-nos perceber como a reputação constrói significados que ligam a organização e os seus *stakeholders*.

## 1.2 - O processo de construção de uma reputação

A reputação não existe em si mesma, ela existe representada num nome que cria um referencial de impressões, positivas ou negativas, nas mentes dos *stakeholders*, e que invoca um conjunto de símbolos que definem para os outros quem nós somos e o que podemos ser (cf. Fombrun, 1996). Esse nome reflecte um carácter, uma ideia de identidade. Barnett, *et al.* (2006) apresentam um modelo conceptual de como se forma a reputação, sendo esta o resultado do processo de comunicação de uma identidade, que resulta em imagens sobre as quais os *stakeholders* avaliam a organização.

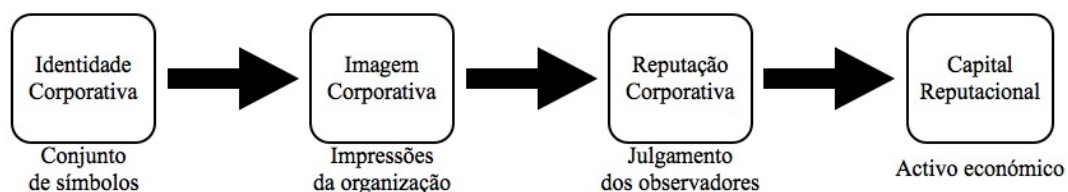


Figura 1 – Raciocínio da formulação da reputação corporativa (adaptado de Barnett, *et al.*, 2006)

Este modelo enquadra-se na visão de Fombrun e a partir do mesmo podemos ter uma visão clara do processo que gera uma determinada reputação. Torna-se importante

<sup>6</sup> Utilizamos o vocábulo “Significado” como a tradução do conceito de “*Meaning*” usado por Grice (1957).

definir os conceitos de identidade, imagem e reputação, e como estes interagem entre si.

### 1.2.1 - Identidade

A identidade corporativa é a essência da organização (cf. Olins, 1979) e reflecte o *alter-ego* da mesma, respondendo às perguntas “Quem nós somos?” e “O que nós somos?” (cf. Balmer & Greyser, 2003). É como uma introspecção da organização sobre si mesma. A identidade distingue a organização no que lhe é importante e essencial e responde à pergunta “Que tipo de organização é esta?”, referindo-se às características que lhe são centrais, distintas e duradouras, e que formam a identidade de uma organização, diferenciando-a das restantes organizações e fazendo a ligação entre o passado, o presente e o futuro (cf. Albert & Whetten, 1985).

Fombrum (1996) acrescenta que a identidade descreve um conjunto central e duradouro de valores<sup>7</sup> e de princípios associados internamente à organização, reflectidos na forma como é compreendido o trabalho efectuado, os produtos elaborados e a relação com os clientes e investidores. Realça, ainda, que a identidade corporativa é construída através da experiência da organização, sendo o agregado de sucessos e de falhanços ao longo da sua existência. Podemos dizer que a identidade é algo central e em permanente construção desde a origem da organização. Não pode ser apagada pois a identidade traz consigo a existência e a história da própria organização. Ela é um conjunto de símbolos que identificam a própria organização consigo mesma (cf. Barnett, Jermier & Lafferty, 2006).

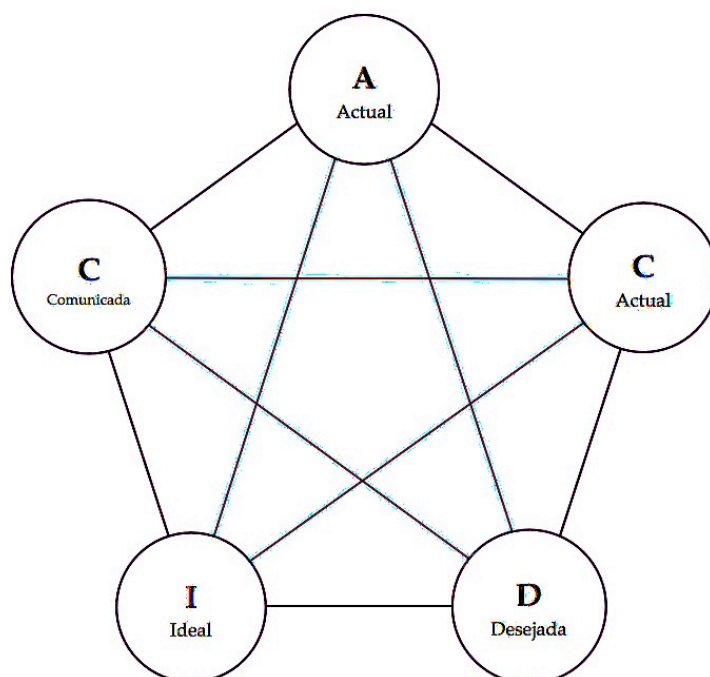
Nem sempre a identidade é um fenómeno meramente construído socialmente, pois pode ser observável do ponto de vista estratégico para se obterem vantagens competitivas. Balmer e Gray (1999) colocam a identidade corporativa no contexto do pensamento estratégico da organização e identificam dez elementos que influenciam a identidade da organização e que representam uma ameaça/oportunidade para a comunicação da identidade corporativa: *a)* aceleração do ciclo de vida dos produtos; *b)* desregulamentação dos mercados; *c)* privatizações; *d)* aumento de competitividade no sector público e não lucrativo; *e)* aumento de competitividade no sector de serviços; *f)* globalização; *g)* fusões e aquisições; *h)* ausência de pessoal altamente

---

<sup>7</sup> Entendemos o conceito de “Valores” como as crenças duradouras sobre determinados modos de conduta serem preferíveis a outros modos de conduta (cf. Rokeach, 1973), ou seja, o grau de importância que é atribuído a algo.

qualificado; *i*) expectativas do público sobre responsabilidade social; e *j*) a quebra das barreiras entre as dimensões internas e externas das organizações. No entanto, Barney e Stewart (2000) defendem que essa visão estratégica apenas se aplica a organizações com um mercado específico; enquanto organizações que actuem em mercados distintos, devem ter na sua identidade uma filosofia moral, que defina a fronteira entre o que se deve ou não deve fazer, e que seja transversal às suas áreas de negócio, pois só assim garantem a unidade e a clareza da sua identidade.

A unidade da identidade não significa que exista apenas uma identidade dentro da organização, mas que as várias identidades devem estar alinhadas entre si. Balmer e Greyser (2002) identificam os vários tipos da mesma: *a*) a identidade actual - que engloba a liderança, a estrutura, o negócio, o mercado a qualidade e a *performance* organizacional; *b*) a identidade comunicada - através da publicidade, de acções de relações públicas, de patrocínios; *c*) a identidade concebida - que resulta na imagem percebida e na consequente reputação; *d*) a identidade ideal - que se refere ao melhor posicionamento no mercado, num determinado período de tempo, planeado estrategicamente, dentro das competências e dos recursos organizacionais; e *e*) identidade desejada - que vive no coração e na mente dos líderes organizacionais, sendo uma identidade menos racional e mais emocional.



*Figura 2 - As cinco identidades de uma organização (adaptado de Balmer e Greyser, 2002)*

A falta de alinhamento entre estas várias identidades pode causar um enfraquecimento da organização e do modo como vai ser percebida pelo seu público. É necessário alinhar a vontade, a realidade e a percepção da nossa identidade para que esta seja comunicada eficientemente.

### 1.2.2 - Imagem

Hatch e Schultz (2000) ligam o conceito de imagem ao de identidade, diferenciando um do outro. Enquanto a identidade é construída internamente (pelos membros da organização), representa uma noção do *self*<sup>8</sup> organizacional (responde à pergunta “Quem nós somos?”) e é singular (é de uma só entidade - a organização), a imagem corresponde a uma perspectiva externa (por parte dos *stakeholders* externos), representa uma noção do outro (como a organização é vista pelos *stakeholders*) e é plural (cada *stakeholder* constrói a sua própria imagem da organização).

Balmer e Greyser (2003) identificam várias escolas de pensamento sobre a imagem organizacional: *a)* imagem transmitida; *b)* imagem criada pelo receptor; *c)* imagem contextualizada; e *d)* imagem construída. Quando falamos do paradigma da reputação referimo-nos à imagem como a imagem criada pelo receptor, que é imediata e se forma numa fotografia mental construída pelos *stakeholders* através da interpretação dos símbolos, emitidos pela organização, e com os quais que entram em contacto. Como a organização não controla todas as fontes de contacto com a organização, nem os factores externos que influenciam as várias percepções, torna-se difícil de controlar a imagem organizacional.

**“A imagem pode ser moldada, mas não controlada pela organização, porque depende de uma série de factores externos como a cobertura mediática, as regulamentações governamentais, a dinâmica de mercado e outras forças externas que influenciam a percepção sobre a organização.”**  
(Barnett, Jermier & Lafferty, 2006, p.34)

---

<sup>8</sup> Entendemos o conceito de *self* como uma caracterização, pessoal e social, de nós mesmos, que resulta da interacção social e da partilha de significados (cf. Sets e Burke, 2003).

Reconhecemos uma organização pelas várias apresentações que descrevem a sua acção, os seus planos e intenções. A partir destas apresentações formamos imagens mentais da organização. Por vezes, a imagem reflecte a identidade organizacional, mas na maioria dos casos essa imagem encontra-se distorcida formando imagens inconsistentes (cf. Fombrun, 1996). Grunig (1993) alerta para a necessidade de alinhamento entre a imagem (relacionamentos simbólicos) e a realidade organizacional (relacionamentos comportamentais), já que quando estas se encontram desalinhadas a comunicação da organização cai num vazio, não valorizando a mesma a longo prazo. Torna-se necessário alinhar estes dois conceitos.

### 1.2.3 - Reputação

A reputação surge do contacto dos *stakeholders* com a(s) imagem(s) da organização, através de um conjunto de julgamentos sobre os aspectos financeiros, sociais e contextuais de uma empresa ao longo do tempo (cf. Barnett, Jermier & Lafferty, 2006). São estes julgamentos, efectuados pelos *stakeholders* sobre a identidade que a organização comunica - a sua imagem, que formam a reputação.

Reputação é o total de percepções, por parte dos *stakeholders*, sobre os constituintes de uma organização. Representa um julgamento sobre um conjunto de percepções que gera uma reacção emocional e valorativa dos públicos para com a organização. Desenvolve-se a partir das iniciativas de gestão de identidade, ao longo do tempo, agregando o efeito que as imagens têm sobre os *stakeholders* e é um indicador que lhes permite identificar a organização como credível, digna de confiança e responsável.

**“A reputação é a avaliação global de uma organização por parte dos *stakeholders*. É o conjunto de percepções por parte dos *stakeholders* sobre a capacidade de uma organização em cumprir as suas expectativas, tanto se esses *stakeholders* têm interesse em comprar produtos da organização, trabalhar para a organização, ou investir em acções da mesma.” (van Riel & Fombrun, 2007, p.43)**

---

Quando queremos projectar uma determinada imagem para construir uma determinada reputação, estamos a comunicar a nossa identidade. Reputação e identidade são gémeos siameses que não se separam. Como tal, só devemos comunicar imagens às quais podemos corresponder de forma a não defraudar a expectativa criada, ou seja, tem de haver um alinhamento entre a realidade e a percepção. A reputação é em parte o reflexo da identidade da organização e em parte o resultado do esforço de persuadir os *stakeholders* com a sua excelência, é a base da sua diferenciação em relação à concorrência (cf. Fombrun, 1996).

A reputação vive num nome que agrega as imagens que a organização projecta sobre si mesma e que cria um apelo emocional na mente dos consumidores (cf. Fombrun, 1996). Esse nome evoca imagens, noções de personalidade e de identidade, que são símbolos identificativos, para os outros, de quem nós somos e do que podemos fazer. Um bom nome traz valor à actividade, um mau nome afecta a *performance* da empresa.

Podemos dizer que a reputação é o resultado do processo de comunicação da identidade organizacional, que cria uma determinada consequência. Essa consequência é o conjunto de julgamentos por parte dos *stakeholders*, que representam mentalmente a interpretação de uma determinada realidade que influencia a sua atitude para com a organização.

### 1.3 - Características da reputação

Vimos que a reputação resulta de um processo comunicativo, sabemos o que é, mas é pertinente definir as suas características para uma noção clara sobre a reputação. Segundo Fombrun (1996), a reputação é o somatório das acções passadas e presentes da organização e demonstra três características específicas: *a)* posiciona a organização hierarquicamente num sector em relação aos seus concorrentes; *b)* é criada “de baixo para cima”, já que todos os *stakeholders* contribuem com o seu julgamento pessoal; e *c)* é o conjunto das imagens agregadas na mente dos *stakeholders*. Barnett, et al (2006) identificam três conceitos transversais às diferentes noções de reputação: *a)* Conhecimento - a reputação é algo de que os *stakeholders* têm conhecimento; *b)* Avaliação - a reputação é um julgamento, uma avaliação, uma opinião ou uma crença de alguém sobre a organização; e *c)* Activo - a reputação é um activo com valor. Estes

conceitos permitem afirmar que a reputação não pertence à organização, mas sim a quem entra em contacto e tem percepção da organização, sobre a qual forma um juízo de valor e que a diferencia da concorrência. Por ser detida pelos *stakeholders*, a reputação é difícil de manipular e é um activo frágil: uma cobertura mediática negativa pode danificar a reputação e, consequentemente, diminuir as vendas e o valor da organização em bolsa.

Quando olhamos para a reputação devemos ter em conta que ela se processa a vários níveis. Segundo van Riel e Fombrun (2007), a reputação deriva dos vários níveis em que a organização se insere: *a)* país de origem; *b)* sector em que trabalha; *c)* própria organização; *d)* unidade de negócios; e *e)* produto específico. A nossa reputação está dependente das nossas acções, mas também do ambiente macro onde a empresa se insere.

Hall (1992) identifica várias características da reputação, na sua análise sobre activos intangíveis: *a)* o seu fraco peso no contexto legal; *b)* o seu efeito diferenciador; *c)* a sua capacidade de representar um conjunto de conhecimentos e emoções dos indivíduos; *d)* a sua actuação como um factor de defesa de uma fama (que pode ser comprada com publicidade) e de uma estima (que tem de ser ganha ao longo do tempo); e, *e)* a incapacidade da reputação para ser comercializada - a não ser que se encontre associada a uma marca, um produto ou um logo que possa ser protegida por registos legais e inserida na folha de balanço, desde que estes obedeçam a um determinado valor de troca.

Transversal a todos os autores é a ideia de que a reputação se refere à organização, mas é o representar de um julgamento ou emoção por parte de outros. Podemos dizer, também, que a reputação é única e que distingue a organização das restantes, mas que, apesar do seu valor, esta é um activo não transaccional, o que torna complicado quantificar um valor de mercado para uma reputação, estando este agregado ao valor da organização em si.

## 1.4 - Valor da reputação

Para a gestão, o valor dos activos intangíveis é difícil de perceber, já que estes não têm um valor de troca (cf. Hall, 1992), sendo difícil de serem integrados directamente



no balanço contabilístico da organização, estando associados ou reflectidos através de activos tangíveis. Apesar desta dificuldade, o valor da reputação é inegável e é reconhecido como um instrumento de diferenciação das organizações bem sucedidas (cf. Dolphin, 2004), sendo um activo intangível que cria barreiras às ameaças competitivas (cf. Schreiber, 2008), e que deve ser considerado um investimento e não um custo, mas, para tal, é necessário haver uma correspondência entre o investimento e o retorno. É importante para os profissionais de reputação que estes sejam capazes de demonstrar o impacto financeiro do investimento em reputação, devido à crescente exigência, por parte das organizações, de provas de retorno de investimento em comunicação (cf. Schreiber, 2008).

Apesar da reputação, por si, não ser transaccional, o seu valor é indiscutível. Ela representa o grau de estima e de confiança que os *stakeholders* têm na organização, e, consequentemente, o grau da sua preferência para trabalhar, investir e fazer negócio. Vimos que a reputação é única. Como tal, personifica a identidade organizacional e, devido a ser única, protege a organização das tentativas da concorrência em copiar e imitar as suas práticas, traduzindo-se numa vantagem competitiva. Pode-se copiar os produtos, a imagem e até os métodos de trabalho, mas a reputação não. Esta é o carácter e a identidade da organização, e traz consigo um histórico de actuação que a torna única e diferenciada.

A reputação corporativa descreve a capacidade de uma organização ser apelativa para os seus constituintes quando comparada com os seus concorrentes (cf. Fombrun, 1996). Ao mesmo tempo que a reputação diferencia a organização dos seus concorrentes, esta funciona como um sinal informativo para os investidores, colaboradores e consumidores que reconhecem na organização um determinado prestígio, visibilidade e reconhecimento. A reputação é um valor intangível que por vezes ultrapassa o valor dos activos tangíveis da organização, que, frequentemente, são a primeira preocupação dos gestores.

Podemos dizer que a reputação tem valor porque, num jogo<sup>9</sup> de informação imperfeita<sup>10</sup>, fornece aos *stakeholders* um indicador sobre que produtos comprar, em

---

9 Entendemos o conceito de “Jogo” como todos os jogos de estratégia e situações de interacção, onde as escolhas e decisões dos jogadores determinam o resultado final.

10 Entende-se por jogo de informação imperfeita todo o jogo no qual onde os jogadores têm informação sobre as consequências das acções de outros, mas não sobre os esforços que foram efectuados para tal (cf. Mailath & Samuelson, 2006).

que empresas trabalhar e em que acções investir, funcionando como uma expectativa e uma garantia de uma determinada *performance*. Ao mesmo tempo, tem um valor estratégico na medida em que favorece a percepção que os *stakeholders* têm da organização, permitindo que esta tenha vantagem sobre os seus concorrentes, tendo a possibilidade, por exemplo, de cobrar preços mais elevados. A reputação é o valor escondido de uma marca. Segundo Fombrun (1996), uma boa reputação gera possibilidade: *a)* de cobrar preços mais altos; *b)* de pagar menos por compras; *c)* de atrair candidaturas de talentos; *d)* de gerar maior lealdade por parte dos *stakeholders*; *e)* de maior estabilidade financeira; *f)* de riscos reduzidos; e, *g)* de maior tolerância nas acções.

**“A familiaridade, a visibilidade, e a autenticidade do nome de uma organização emite um sinal aos consumidores, aos investidores, e a outros constituintes sobre a probabilidade de credibilidade e de honestidade de uma organização e dos seus produtos. Ao reduzir os receios de uma má experiência, o nome de uma organização - e a reputação que lhe é atribuída - aumenta a lealdade e alimenta as vendas.” (Fombrun, 1996, p.45)**

---

O investimento em reputação não pode ser avaliado pelo seu retorno financeiro a curto prazo, mas pelo valor acrescido que gera a longo prazo, e pela maneira como atrai valor através dos valores simbólicos que representa, dando visibilidade, prestígio e reconhecimento, que atraem consumidores, investidores e talento. A reputação acumulada ao longo do tempo gera um activo com valor, a que Fombrun (1996) chama de Capital Reputacional.

#### **1.4.1 - Capital reputacional**

O capital reputacional é o benefício económico que uma boa reputação materializa no excesso de valor que os investidores estão dispostos a pagar pelas acções de uma organização.

*“De facto, os benefícios económicos de uma boa reputação materializam-se no excesso que os investidores estão dispostos a pagar pelas acções de uma organização - ou seja, no seu capital reputacional.” (Fombrun, 1996, p.80)*

---

Fombrun (1996) propõe um método para estimar o valor relativo de uma reputação: a partir do princípio de que o valor de mercado bolsista incorpora toda a informação conhecida sobre uma organização e de que reflecte a expectativa de *performance* futura, podemos calcular o valor relativo da reputação, através do excesso de valor de mercado em relação ao valor contabilístico. Este excesso de valor é o julgamento, por parte do mercado, sobre os activos intangíveis (não incluídos no valor contabilístico) e a capacidade da organização em ter uma determinada *performance* futura, ou seja a reputação da organização, materializada economicamente.

*“A diferença entre o seu [das organizações] valor de mercado e o seu valor contabilístico, é, de facto, a sua reputação.” (Fombrun, 2010)*

---

Como tal, podemos calcular o capital reputacional de qualquer empresa cotada em bolsa. Este método apresenta as vantagens de ser fácil de estimar e de permitir comparar organizações, independentemente do sector ou da gama de produtos em que trabalham.

As crises podem danificar gravemente o nome da organização e a sua reputação. Quando confrontadas com uma crise as empresas perdem valor em bolsa relativo à expectativa de danos, por parte dos investidores, do efeito que a crise terá na actividade da empresa. Alterações no valor bolsista de uma organização fornecem uma estimativa das possíveis perdas geradas pelos ataques à sua integridade e credibilidade, e fornecem um mecanismo para medir a dimensão de risco a que o capital reputacional é exposto, nessa situação.

O capital reputacional é dividido em capital reputacional de curto prazo (o actual valor) e capital reputacional de longo prazo (o valor médio ao longo de um período largo de tempo). O primeiro reflecte a situação actual sobre o que os investidores pensam da organização, muitas vezes momentânea e instável diariamente; o segundo

fornece a visão sobre a posição da empresa no mercado, eliminando as variações diárias de mercado. Há indústrias que são mais populares que outras e como tal acumulam maior capital reputacional.

Podemos dizer que a reputação é um activo protector do valor da organização e que gera ganhos financeiros sustentados no tempo, através da capacidade que dá à organização de atrair a preferência dos vários *stakeholders*. É um activo protector da actividade e do desempenho empresarial. O capital reputacional reflecte o valor económico da expectativa de *performance* futura da organização para os investidores, ou seja a sua reputação.

## 1.5 - Conclusão

Um estudo sobre reputação não pode passar sem uma revisão do que é a reputação, de como esta se forma e de qual o seu peso organizacional. Neste capítulo, criámos os pontos de partida para entendermos o conceito de reputação, suas características e valor. Vimos que a reputação é o conjunto de julgamentos por parte dos *stakeholders* sobre uma organização, que não pode ser transaccionada, que tem a capacidade de criar estima e confiança, que é única e que diferencia a organização das restantes.

A partir do valor e das características da reputação, podemos concluir que esta pode ter um valor de protecção da actividade organizacional. Ao ser única e não transaccionável, diferencia a organização pois, quando sujeita a situações adversas, os julgamentos positivos dos *stakeholders*, a estima e a confiança ganhas através da sua boa reputação, poderão diferenciar uma organização com boa reputação de uma organização com má reputação.

Uma nota para o capital reputacional que pode assumir grande importância para estudarmos a reputação organizacional. Esta abordagem permite uma comparação directa entre organizações, tanto na identificação de quais as organizações cotadas em bolsa que acumularam mais capital reputacional, como na verificação da sua *performance* numa situação específica.

## 2 - Gestão de reputação

### 2.1 - A importância de gerir a reputação

A reputação reflecte o modo como as organizações são percebidas e avaliadas pelos vários *stakeholders* e resulta da forma como as organizações comunicam, seja através dos *media*<sup>11</sup> ou directamente com os públicos.

É um espelho que reflecte o sucesso relativo de uma organização em convencer os seus *stakeholders* sobre a validade da sua estratégia actual e futura (cf. Fombrun & van Riel, 2004). Uma boa reputação actua de forma a ganhar o suporte dos *stakeholders* e a atrair mais recursos para a organização. Pelo contrário, uma má reputação dificulta o financiamento e aumenta os factores de risco para as suas acções, factores que se reflectem, por exemplo, no preço de mercado das acções recomendado pelos analistas (cf. Aula & Mantere, 2008). A reputação influencia se um investimento é considerado estável, confiável e de baixo risco.

Segundo Fombrun e van Riel (2004), a reputação e o valor financeiro estão relacionadas de três maneiras: *a)* a reputação afecta a *performance* operacional da organização e sua capacidade de gerar lucro; *b)* a capacidade de gerar lucro afecta a percepção de mercado sobre a performance futura da organização que, por sua vez, influencia o seu valor bolsista; e *c)* a actividade operacional da organização contribui para construir capital reputacional, que atrai talentos e investidores.

Os mesmos autores definem quatro tipos de capital: *a)* capital físico, que consiste em equipamento e activos tangíveis; *b)* capital financeiro, que representa o valor líquido da organização; *c)* capital intelectual, que descreve o conhecimento, *know-how* e competência dos colaboradores da organização; e *d)* capital reputacional, que engloba o conjunto de percepções e de relações dos *stakeholders* com a organização e que aumenta a possibilidade de comportamentos de suporte por parte desses *stakeholders*.

---

<sup>11</sup> Apesar de o termo “*Media*”, em sentido amplo, referir-se aos canais ou ferramentas usadas para armazenamento e transmissão de informação ou dados, neste trabalho, referimo-nos a *media* como a expressão corrente, usada para definir os órgãos de comunicação social.

Enquanto o capital físico, o financeiro e o valor de mercado são facilmente calculáveis, os intangíveis (capital reputacional e capital intelectual) são mais difíceis de calcular. No entanto o valor desses activos intangíveis tem crescido nos últimos 50 anos, correspondendo em média a 55%-60% do valor de mercado. A crescente importância dos recursos intangíveis faz com que a identificação e classificação destes recursos seja importante para o sucesso da actividade organizacional e tenha implicações ao nível da gestão (cf. Hall, 1993).

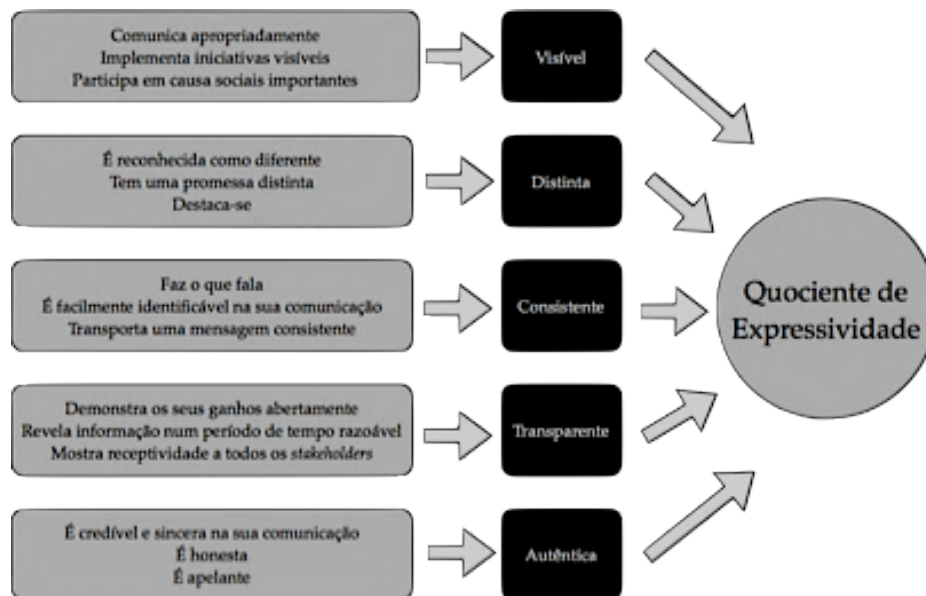
A reputação é reconhecida como importante para as organizações, independentemente da actividade ou do sector em que se encontram (cf. Hall, 1992). Sendo um dos factores que mais contribui para o sucesso, é imperativo que as organizações tenham procedimentos em curso para monitorizar continuamente as opiniões dos seus *stakeholders* externos, permitindo que a organização esteja melhor preparada para lidar com situações em que seja necessário reparar a sua reputação (cf. Dukerich & Carter, 2000). Podemos dizer que “a reputação corporativa é um importante activo estratégico que contribui para uma performance financeira consistente” (cf. Roberts & Dowling, 2002), e que está directamente associada aos resultados operacionais da organização (cf. Fombrun & van Riel, 2004). Como tal, deve ser gerida de forma a contribuir para o sucesso da organização.

## 2.2 - A expressividade corporativa

“Uma boa reputação surge quando uma organização constrói um apelo emocional”. (cf. Fombrun & van Riel, 2004) A gestão da reputação é um assunto estratégico que pode ser usado pelas organizações para influenciar as experiências dos seus *stakeholders*, a forma como vêem a organização e a opinião que têm da mesma. “Gestão de reputação assenta na interacção entre a actividade actual e as experiências e percepções dos seus públicos.” (cf. Aula & Mantere, 2008) Para isso, ela necessita de se expressar de maneira convincente, sincera, autêntica e credível para os seus *stakeholders*. Por essa expressividade entende-se o esforço da organização em comunicar quem é, o que faz e o que representa.

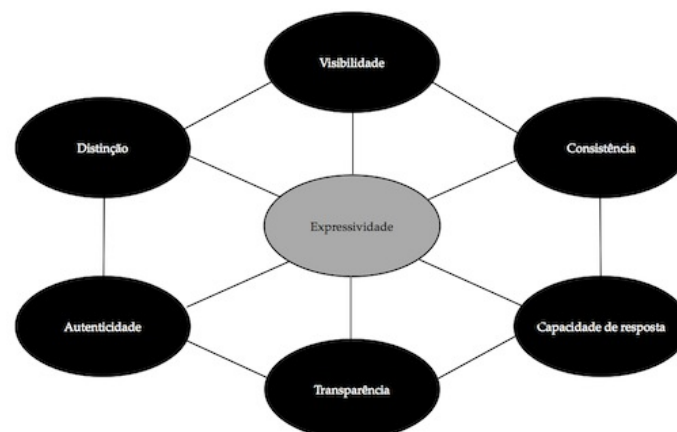
Fombrun e van Riel (2004) descrevem cinco dimensões essenciais, para essa expressividade criar um apelo emocional, a que chamam Quociente de Expressividade: *a)* visibilidade; *b)* distinção; *c)* consistência; *d)* transparência; e *e)*

autenticidade. Aos quais, mais tarde, acrescentaram uma nova dimensão: capacidade de resposta (cf. van Riel & Fombrun, 2007).



*Figura 3 - O modelo de expressividade corporativa proposto por van Riel e Fombrun (adaptado de Fombrun e van Riel, 2004)*

A expressividade ajuda os consumidores a tomarem decisões, na medida em que reduz a quantidade de informação necessária, a ser processada na tomada de decisão, e ajuda na construção da reputação, ao promover um entendimento mútuo entre colaboradores, consumidores e investidores. Visibilidade, transparência e distinção funcionam em conjunto para comunicar os valores e as crenças da organização. Ao mesmo tempo, a consistência e a transparência de mensagens e de processos ajudam a partilhar valores e a encontrar o espaço comum entre a organização e os *stakeholders*.



*Figura 4 - O modelo de expressividade corporativa com as suas seis dimensões (adaptado de van Riel e Fombrun, 2007)*

Argenti e Forman (2000) afirmam que, para uma organização ser expressiva, esta não pode entender a comunicação como um processo mecânico que serve as iniciativas estratégicas da organização. A comunicação deve ser entendida como um processo retórico, em que a agenda estratégica da organização colabora na construção de significados para influenciar os seus públicos.

As organizações devem desenvolver uma comunicação expressiva, externa e internamente, com os seus *stakeholders*. Essa expressividade resulta do seu esforço em construir coerência através de plataformas de reputação<sup>12</sup> consistentes e de um conjunto de expressões demonstradas através das suas actividades, que aumentam a possibilidade de a organização ser percebida favoravelmente pelos seus *stakeholders*, se a sua comunicação for consistente, distinta e transparente (cf. van Riel & Fombrun, 2007).

“Quando as interações de uma organização com os seus *stakeholders* se baseiam em princípios de “transparência” e de “expressividade”, a percepção favorável por parte dos *stakeholders* resulta de um encontro genuíno de interesses e de valores comuns. Na ausência destes princípios, a reputação favorável de uma organização pode manter-se como uma ilusão temporária que, eventualmente, cairá sob o efeito de causas menores do que a crise que atingiu a Shell em 1995” (Fombrun & Rindova, 2000, p.94)

Durante uma crise, a reputação assume uma importância redobrada. Enquanto umas organizações recuperam mais rapidamente, outras sofrem maiores danos do efeito de crise. Fombrun e van Riel (2004) sugerem que as diferenças se encontram na forma como a crise é gerida e na reputação da organização antes da crise. Segundo os autores, a reputação funciona como um reservatório de *goodwill*<sup>13</sup>, actuando como um seguro, sendo que as organizações com melhor reputação são menos afectadas por uma crise de mercado do que as organizações com pior reputação.

---

12 Ver capítulo 2, secção 2.4.2 (Plataformas de reputação)

13 Entendemos a expressão *goodwill* como, a palavra da língua inglesa, que pode ser traduzida como “boa vontade”.



“Boas reputações ajudam as organizações a lidarem com a crescente competitividade dos mercados globais. Reputações favoráveis também minimizam as ameaças de um aumento de activismo por parte dos *stakeholders* e de cobertura mediática que forçam as organizações a operar sob o olhar público. “Gestão de reputação” descreve um conjunto de práticas que as organizações líderes, como a Shell, estão a desenvolver para ajudarem a lidar com a mudança de expectativas dos seus públicos, para gerir as interpretações que esses públicos fazem, e para construir uma estima favorável.” (Fombrun & Rindova, 2000, p.95)

---

As relações simbólicas e as relações comportamentais estão interligadas como fios de uma corda, o que obriga os profissionais de relações públicas a criar ligação entre estes dois tipos de relação, com o objectivo de tornar as organizações mais eficazes (cf. Grunig, 1993), já que, quando as pessoas não têm experiência pessoal do assunto em questão, muito provavelmente irão tomar as suas decisões baseadas nas recomendações e nas histórias de terceiros; noutras palavras, elas tomam decisões baseadas na reputação do sujeito (cf. Aula & Mantere, 2008). Gerir a reputação de uma organização é, então, “garantir que a organização comunica claramente, não apenas os seus resultados financeiros, mas a forma como trata os seus colaboradores e como contribui para a sociedade.” (cf. Fombrun & van Riel, 2004)

Davies, et al. (2003) sugerem que a gestão da reputação resulta de uma série de ligações entre clientes e colaboradores, constituindo uma cadeia de reputação cujo o aspecto fundamental é a satisfação de clientes e de colaboradores.

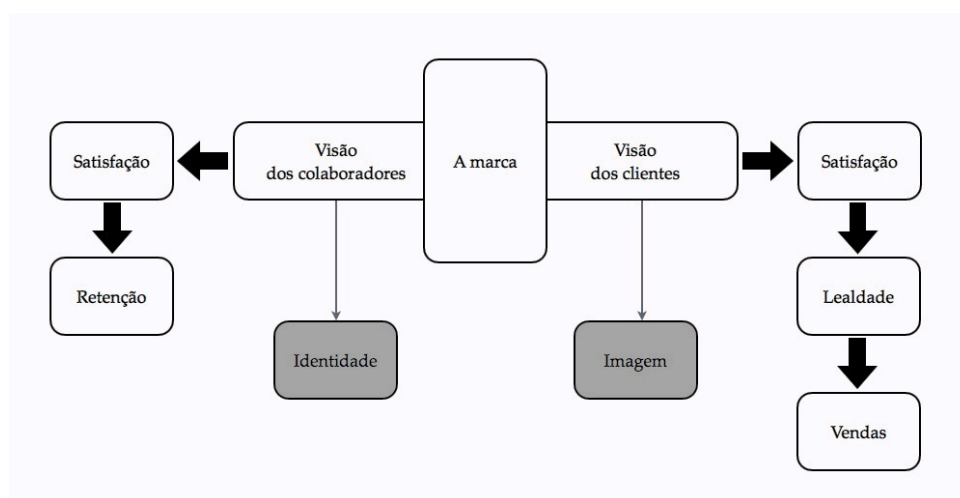


Figura 5 - O raciocínio da Cadeia de Reputação (adaptado de Davies, et al., 2003)

Esta cadeia de reputação liga a imagem à identidade e estes três elementos necessitam de estar presentes para que seja possível simetria, afinidade e ligação entre a organização e os seus *stakeholders*. Para ligar esses elementos, torna-se necessário desenvolver uma missão e visão partilhadas e comunicadas a todos os *stakeholders*.

Para os autores, para se alcançar uma melhoria de reputação e de *performance* é necessário assegurar que as ligações da cadeia de reputação estão implementadas e são as mais apropriadas, sendo um dos aspectos fundamentais para se gerir a nossa reputação a gestão da nossa identidade. (cf. Davies *et al.*, 2003).

“Gestão da reputação deve preocupar-se com duas coisas: imagem e identidade. Nesse âmbito, os gestores devem procurar em alinhar esses aspectos, fornecendo ligações, tanto emocionais como racionais, que completem aquilo que chamamos a cadeia de reputação” (Davies *et al.*, 2003, p.75).

---

Como a percepção dos *stakeholders* está ligada à identidade da organização, ao gerirmos a percepção internamente estamos a gerir a nossa percepção externa (cf. Davies *et al.*, 2003).

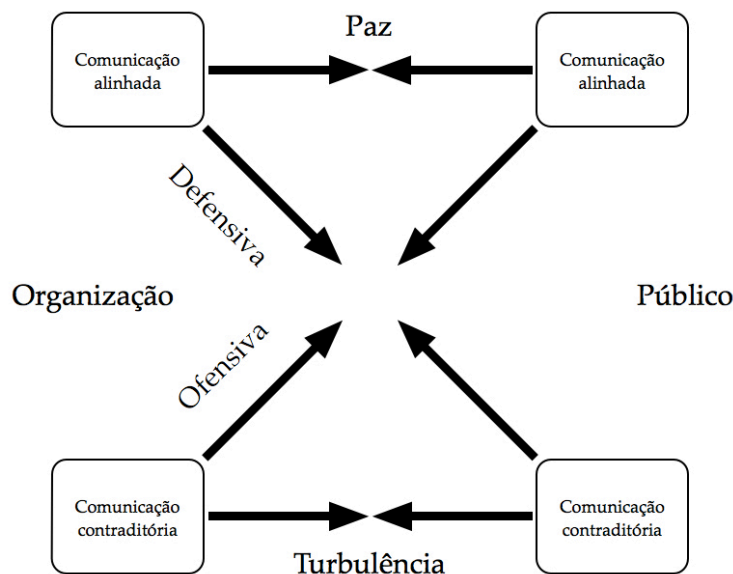
## 2.3 - Gerir reputação do ponto de vista estratégico

Aula e Mantere (2008) propõem o modelo de arena reputacional, como um modelo dinâmico sobre as actividades organizacionais, em que a organização e os seus *stakeholders* negociam num mercado de significados. A ideia de arena pode ser entendida como um espaço onde diferentes interpretações se cruzam, dando origem a diversos significados. Ou seja, é entendida através das práticas comunicativas, ou jogos de linguagem, que constituem a “forma de vida” dos participantes (cf. Wittgenstein, 1995).

“Ironicamente, ao aplicarmos as raízes militares de gestão estratégica, podemos pensar numa arena como um campo de batalha de significados em que uma permanente batalha é travada sobre a reputação da organização. E como em todas as batalhas, a batalha passa por diferentes fases.” (Aula & Mantere, 2008, p.82)

---

No que se refere às diferentes fases dessa batalha de significados, a tipologia do conflito pode ser denominada de: *a)* paz - quando a organização e os seus públicos partilham dos mesmos significados que são atribuídos à organização e as mensagens da organização são entendidas como genuínas e verdadeiras; *b)* batalha defensiva - quando o meio envolvente muda e a organização não se adapta ao mesmo, podendo levar a crises de reputação; *c)* batalha ofensiva - quando a organização age pro-activamente para mudar a sua reputação; e *d)* turbulência - quando nem a organização nem os públicos querem unificar as suas percepções e isso reflecte o falhanço da estratégia reputacional.



*Figura 6 - As batalhas de significados da arena reputacional (adaptado de Aula e Mantere, 2008)*

Tal como diferentes tipos de negócio necessitam de diferentes estratégias de negócio, a escolha da melhor estratégia reputacional depende da que arena em que a organização se encontra. A identificação da arena em que a organização se encontra e do ponto em que a história organizacional é ou pode ser atacada é essencial para

alinhar e gerir a reputação da organização. No entanto, as organizações devem abandonar a ideia convencional de “violência” e “análise fria” e entender estratégia como uma actividade para serem percebidas como “boas” e que lhes permita aumentar a sua reputação.

“Gerir boas acções é central à estratégia de reputação. Embora a gestão estratégica de “bondade” difira da noção convencional de gestão estratégica que acentua o valor económico e instrumental. A gestão estratégica de “bondade” provém da comunicação entre os membros de uma organização e nasce da sua perícia e aspiração em praticar o ‘bem’.”  
(Aula & Mantere, 2008, p.211)

---

Essas boas relações formam-se, através da comunicação entre a organização e os seus públicos. Em termos de gestão da reputação, é essencial reconhecer as interacções entre a organização e os seus públicos, as arenas de reputação, e de estar consciente de que cada arena requer uma estratégia reputacional diferente. Em termos de gestão da reputação, isto significa ter a sabedoria de tomar as decisões correctas na altura correcta e trabalhar constantemente para assegurar que os seus públicos estão satisfeitos e favoráveis (cf. Aula & Mantere, 2008).

## 2.4 - Implementar a gestão de reputação numa organização

Para gerir a sua reputação eficientemente, as organizações devem implementar as medidas necessárias para desenvolver e manter relações sustentadas com os seus *stakeholders*. Podemos diferenciar quatro etapas neste processo: *a)* auditoria de reputação; *b)* criação de plataformas reputacionais; *c)* expressar a organização através de campanhas de comunicação; e *d)* medir a reputação.

### 2.4.1 - A auditoria de reputação

A auditoria de reputação é o ponto de partida para a implementação de um sistema de monitorização e gestão da reputação e “deve ser considerada uma ferramenta estratégica para maximizar o valor da reputação de uma organização.” (Resnick, 2006, p.23)

Segundo a tipologia de Resnick (2006), o processo de auditoria da reputação é único para cada organização e consiste em oito fases: 1) Identificação de *stakeholders* e dos elementos de risco para a reputação; 2) Definir a prioridade dos *stakeholders* e dos respectivos elementos; 3) Reunir a informação disponível sobre a reputação e identificar necessidades de informação; 4) Desenhar os instrumentos da auditoria e a metodologia; 5) Auditar; 6) Consolidar as conclusões da auditoria e reportar à gestão, ganhando a sua aceitação; 7) Desenvolver esboços de soluções a implementar, ganhando a aceitação e o suporte da gestão; e 8) Criar e implementar programas de monitorização da reputação.

Fombrun (1996) apresenta uma tipologia que consiste em três fases principais: 1) Diagnóstico da situação actual - que consiste em identificar a identidade, as imagens e a reputação actuais da organização; 2) Desenho da situação futura - que consiste na análise estratégica da posição desejada da organização para o futuro; e 3) Gerir a transacção - que consiste na implementação de mudanças e de programas de monitorização.

Transversal às duas tipologias é a ideia de que a auditoria de reputação serve para definirmos onde estamos, para onde queremos ir e como vamos lá chegar.

### 2.4.2 - Plataformas de reputação

Identificada a situação actual e para onde se pretende ir, é necessário criar uma comunicação alinhada com a realidade e com as expectativas dos *stakeholders*. Para isso torna-se necessário seleccionar e criar mensagens que suportem um discurso coerente. Essas mensagens devem ter um conteúdo específico, assente em “pontos de partida”, sustentados nos valores partilhados entre a organização e os seus *stakeholders* e que espelhem a estratégia organizacional: damos-lhe o nome de plataforma reputacional (cf. van Riel & Fombrun, 2007).

A característica essencial de uma plataforma reputacional é a de qualquer pessoa ser capaz de reconhecer a organização com base nessa plataforma. Ela descreve o posicionamento adoptado pela organização quando se apresenta interna e externamente aos seus *stakeholders*. É uma escolha estratégica que agrega o histórico da organização, a sua estratégia, identidade e reputação, e responde a 3 princípios essenciais: a) ser relevante; b) ser realista; e c) ser apelativa. Uma plataforma reputacional, normalmente, baseia-se em três possíveis temas fulcrais: a) actividade; b) benefício; e c) apelo emocional.

Esta plataforma deve estar sustentada numa descrição contextual e estruturada, a que van Riel (2000) chama de *corporate story*<sup>14</sup>, e que descreve a essência da organização para todos os *stakeholders*, que ajuda a fortalecer os laços que une os colaboradores à organização e que a posiciona e diferencia perante os seus concorrentes. É construída pela identificação dos elementos únicos da organização que, juntos, representam a essência da organização.

A *corporate story* ajuda na identificação de pontos de partida para a implementação de estratégias de comunicação, que aumentam a compreensão entre os *stakeholders* e a organização (cf. van Riel, 2000), e alteram a força competitiva em relação à concorrência (cf. Shaw, 2000). Isto envolve considerar os factores de sucesso da concorrência ou novos factores de sucesso que podem ser estabelecidos.

As histórias fornecem a promessa de um mecanismo que permite ao capital intelectual actuar (cf. Mouritsen, 2000), já que as narrativas são formidáveis para comunicar, de forma clara e lógica, o que permite partilhar uma visão do futuro (cf. Shaw, 2000). Shaw (cf. Shaw, 2000) afirma que as histórias são mais credíveis, memoráveis e geram mais entusiasmo do que factos soltos sem ligação entre si.

O objectivo de criar uma *corporate story* é criar uma estrutura que serve de referência para toda a comunicação da organização. Esta pode ser avaliada em 4 parâmetros: a) relevância, se descreve as actividades da organização que acrescentam valor; b) realismo, se descreve o que a organização realmente é e faz; c) sustentabilidade, se reconhece e equilibra as várias expectativas dos *stakeholders*; e d) responsabilidade, se encoraja ao diálogo entre a organização e os seus públicos. No entanto, “o formato de narrativa não substitui a falta de conteúdo ou falta de lógica.” (Shaw, 2000, p.186)

---

14 Utilizamos o termo, usado pelo autor, “*Corporate Story*”, que em português pode ser traduzido por “História Corporativa”.

Van Riel e Fombrun (2007) propõem o modelo AAA para construção da *corporate story*, que representa uma sequência lógica para a criação de uma história apelativa. Este é composto por: *a)* habilidades - as competências-chave do sucesso da organização; *b)* actividades - as principais actividades em que a organização está envolvida; e *c)* feitos - descrição do que a organização conseguiu atingir até à data. Este modelo permite que a história seja contada e ajustada à realidade da organização, no entanto, só é eficazmente apelativa se a diferença entre as acções da organização e o que a organização diz seja mínima.

**“Independentemente do quanto apelativa seja a história, a sua apreciação só é possível de manter se as diferenças entre o que é dito e o que é feito pelos membros da organização forem mínimas.” (van Riel, 2000, p.180)**

---

Para que a história seja lógica e tenha o efeito desejado, Gordon G. Shaw (2000) propõe que a mesma seja rigorosa no que respeita a: *a)* definir os factores críticos de sucesso da indústria; *b)* estabelecer de forma clara a finalidade do plano ou a visão; *c)* apontar os factores críticos e os obstáculos para a visão; e *d)* reduzir a análise da situação aos factos necessários para montar o cenário e para o suporte racional de estratégias e de planos de acção.

Logo que a plataforma de reputação seja identificada, esta deve ser usada, não só para construir *corporate stories* sustentáveis, mas para cimentar essas mesmas histórias nas campanhas de comunicação, tanto internas como externas.

#### **2.4.3 - Expressar a organização através de campanhas de comunicação**

A *corporate story* pode ser usada para expressar e diferenciar a organização na comunicação com públicos específicos, no entanto, não se deve perder a noção de que esta pertence à organização como um todo e não apenas à comunicação (cf. van Riel & Fombrun, 2007). Podemos dizer que a campanha de comunicação é um componente necessário para expressar a organização, mas não é suficiente por si só no processo de posicionar a organização na mente dos seus *stakeholders*.

van Riel e Fombrun (2007) sugerem que a implementação da plataforma de reputação em campanhas de comunicação deve ser feita em sete passos principais: 1) testar a história corporativa e a sua aceitação entre os constituintes da organização; 2) identificar e definir os stakeholders prioritários; 3) identificar os objectivos de comunicação; 4) criar um *briefing*, que incorpore o contexto de mercado, a missão da organização e as mensagens-chave; 5) desenvolver o conceito criativo; 6) seleccionar os *media* desejados; e 7) testar impacto da campanha através do modelo de expressividade corporativa. Estes passos formalizam a implementação da plataforma de reputação e da história corporativa nas campanhas de comunicação da organização para grupos específicos, garantindo coerência e alinhamento sustentados no tempo.

#### 2.4.4 - Medir a reputação

Os *rankings* de reputação são uma ferramenta importante para recolher informação sobre as expectativas dos *stakeholders*, e contribuem para o desenho estratégico da organização, através do alimento entre a sua realidade as percepções dos seus *stakeholders*.

Quando falamos em gerir reputação, temos de falar em modelos de medir a mesma, pois “sem estabelecermos ferramentas para medir a reputação é impossível estabelecer ligações entre reputação e *performance*.” (Davies et al., 2003, p.57)

No entanto, Fombrun e van Riel (2007) alertam para a existência de um debate em aberto na literatura sobre se uma organização tem múltiplas reputações que variam consoante o interesse de cada *stakeholder*, ou se a reputação é unidimensional porque incorpora a capacidade de a organização satisfazer os interesses dos seus constituintes. Os autores sugerem que a questão é meramente empírica, já que para algumas organizações as imagens convergem formando uma reputação forte, e para outras as imagens divergem afectando a *performance* da organização. Destacam, ainda, que ao medirmos a reputação usando métodos idênticos para os vários *stakeholders*, torna-se possível identificar diferenças entre os pontos de vista dos vários *stakeholders* (cf. van Riel & Fombrun, 2007).

Vários modelos de medição de reputação têm sido desenvolvidos por diversas entidades, sendo uns usados com fins comerciais, outros para análise e pesquisa académica. Quando falamos de medição de reputação, existem algumas linhas que se



destacam na literatura. A primeira baseia-se no conceito de personalidade corporativa e nos traços de personalidade que atribuímos a uma instituição. A segunda mostra as expectativas sociais que as pessoas têm sobre o comportamento das instituições. Uma terceira, sobre o conceito de confiança. E, ainda, uma quarta ao nível das atitudes.

#### 2.4.4.1 - Personalidade Corporativa

A primeira linha de pensamento, referente à Escola de Manchester (cf. Davies *et al.*, 2001, 2003, 2004), usa a “Metáfora de Personalidade”, à semelhança da “Personalidade de Marca” (cf. Aaker, 1997), para definir o que os autores chamam de “Escala de Personalidade Corporativa” e que mede os vínculos emocionais e racionais de colaboradores e de consumidores para com a organização. A “Metáfora de Personalidade” refere-se a um vasto conjunto de ideias associadas a características humanas que podem ser atribuídas a uma instituição. Para tal, os autores apresentam-nos uma escala composta por cinco principais dimensões e duas dimensões menores, que podem ser aplicadas a vários *stakeholders*: agradabilidade; empreendedorismo; competência; sofisticação; impiedade; informalidade e machismo. Os resultados dessas dimensões são apresentados num gráfico de radar em que o mapa reputacional é construído, cruzando a informação dos vários *stakeholders*. Esta escala é particularmente útil para encontrar os “*gaps*”<sup>15</sup> e as necessidades de alinhamento entre a percepção interna e a percepção externa da organização.

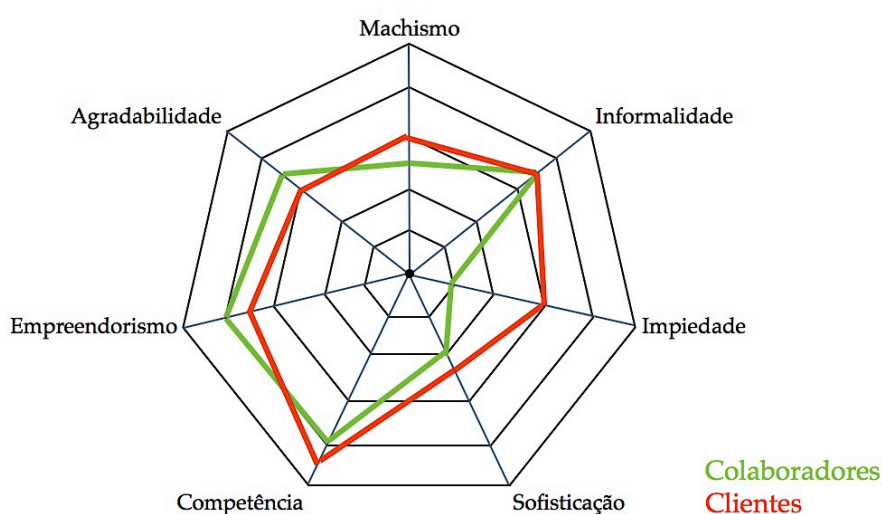


Figura 7 - Exemplo de aplicação da Escala da Personalidade Corporativa

<sup>15</sup> Entendemos o termo “Gap” como a palavra da língua inglesa que significa “espaço vazio”.

#### 2.4.4.2 - Expectativas sociais

A segunda linha apresenta vários modelos de medição da reputação, através das expectativas sociais: “Fortunes Most Admired Companies”; “Reputation Quotient”; e, “Sistema Reptrak”.

A “Fortunes Most Admired Companies” existe desde 1982 e é a base de dados mais usada e discutida sobre *rankings* de reputação. Isto deve-se a ser a maior base de dados disponível publicamente, que é suficientemente consistente e que possibilita um acesso rápido para comparar organizações. Metodologicamente, os *rankings* de reputação resultam da participação de um conjunto alargado de executivos seniores, administradores e analistas financeiros, que avaliam as organizações num conjunto de oito componentes: *a)* qualidade da gestão; *b)* qualidade dos serviços e produtos; *c)* força financeira; *d)* capacidade em atrair, desenvolver e manter recursos humanos talentosos; *e)* utilização dos activos corporativos; *f)* valor de investimento a longo prazo; *g)* capacidade de inovação; e *h)* responsabilidade social. No entanto, este modelo tem várias limitações. Apesar de estar disponível publicamente, os seus resultados encontram-se limitados aos grupos de *stakeholders* da área da gestão e os atributos representados não espelham todas as dimensões da reputação nem foram testados e validados internacionalmente.

As limitações do estudo da revista Fortune estão contemplados na pesquisa desenvolvida pelo Reputation Institute e no trabalho inicial do desenvolvimento do Quociente de Reputação. O Quociente de Reputação (RQ) foi desenvolvido por Charles Fombrun em parceria com a empresa Harris Interactive, tendo sido usado para medir a reputação corporativa de organizações em 26 países, desde 1999. O RQ mede a reputação das organizações pedindo aos inquiridos para avaliar as organizações em 20 itens agrupados em seis dimensões: *a)* apelo emocional; *b)* produtos e serviços; *c)* visão e liderança; *d)* local de trabalho; *e)* responsabilidade social; e, *f)* *performance* financeira.

“O desenvolvimento do RQ foi importante em ultrapassar os pontos fracos do modelo da Fortune.” (van Riel & Fombrun, 2007, p.250) O RQ tornou possível examinar as relações entre os vários atributos, dimensões e *rankings* das organizações

e também identificar pontos críticos para melhorar a reputação em grupos específicos, funcionando como um guia para a comunicação da organização.

Apesar dos avanços feitos com o RQ, em 2005 o Reputation Institute introduziu o “Sistema RepTrak” para colmatar alguns pontos fracos do RQ: *a)* as seis dimensões identificadas no RQ, apesar de distintas conceptualmente, não se verificavam empiricamente; *b)* existência de níveis de multicolinearidade altos entre os vinte atributos do RQ; *c)* a dimensão de apelo emocional estava muito relacionada com o *ranking* total da reputação, indicando que poderiam ser apenas uma dimensão; e, *d)* todos os atributos do RQ tinham o mesmo peso, apesar de demonstrarem impactos diferentes no total da reputação. O novo modelo é composto por sete factores, que envolvem 23 atributos diferentes.



Figura 8 - Modelo Reptrak (van Riel e Fombrun, 2007)

A força do “Sistema RepTrak” é a de que as suas dimensões são estatisticamente independentes, reduzindo os problemas de multicolinearidade na análise dos dados e fortalecendo as conclusões sobre o impacto relativo que cada atributo e dimensão têm

na reputação total. Este sistema está validado para ser uma ferramenta integrada para estudar e medir a reputação internacionalmente em cada grupo de *stakeholders*.

#### **2.4.4.3 - Confiança**

A terceira linha de medir a reputação foca-se na credibilidade da organização e tem como fonte de inspiração o papel que a credibilidade da fonte tem na publicidade e na comunicação corporativa. Podemos definir credibilidade corporativa como a percepção de conhecimento especializado, responsabilidade, fiabilidade, e confiança de uma organização (cf. Newell & Goldsmith, 2001).

Esta linha de actuação mede a reputação através de um questionário de oito questões, que consistem em duas dimensões de conhecimento especializado e de confiança na organização. Apesar de serem dimensões importantes para a construção da reputação de uma organização, apenas permitem medir variáveis importantes para a construção da reputação, já que não são parte directa e integral do conceito em si.

#### **2.4.4.4 - Atitudes - Teoria de Comportamento Planeado**

Uma quarta proposta propõe a medição de reputação através da Teoria de Comportamento Planeado (TCP).

A TCP (cf. Ajzen, 1988, 1991, 2002) defende que o comportamento humano é influenciado por atitudes em função de um determinado objecto. Segundo esta teoria, as atitudes têm como origem a percepção de uma determinada consequência e do valor que é atribuído à mesma. Caruana (2008), apresenta a possibilidade de medir a reputação como se de uma atitude se tratasse, utilizando um método indirecto de medir crenças, assim como, um método directo de medir atitudes.

O método directo de medir atitudes permite uma comparação directa entre diferentes *stakeholders*, e consiste num questionário de seis questões, onde é pedido que o inquirido compare a organização com as restantes organizações do sector. A escala consiste numa mistura de adjectivos, que procuram captar uma avaliação global da organização.

O método indirecto de medir crenças é um método alternativo, que deve ser utilizado para cada grupo de *stakeholders* individualmente, não permitindo a comparação entre

estes. O primeiro passo, envolve um teste piloto para identificar o conjunto de crenças predominantes, entre um grupo de *stakeholders*, sobre a organização. Estando estes identificados, e agrupados em conceitos chave, é pedido aos inquiridos para pontuarem, numa escala de setes pontos, a sua concordância com os conceitos que lhes são apresentados.

## 2.5 - Conclusão

A reputação, como activo importante de uma empresa, deve ser gerida estrategicamente de forma a que esta seja uma mais valia. Quando estudamos a reputação, torna-se importante compreender porque razão e como esta deve ser gerida.

Neste capítulo, abordamos as questões relacionadas com a gestão de reputação: porque é importante gerir a nossa reputação, em que dimensões esta ocorre e como pode ser implementada.

Vimos que os valores intangíveis têm crescido em importância para a actividade organizacional, que a reputação corporativa é considerada um factor determinante para o sucesso e que existe uma relação entre uma boa reputação e o valor financeiro de uma organização. Tendo em conta este valor, é importante compreendermos como podemos gerir a reputação, para que esta seja uma mais valia que proteja a organização no seu meio competitivo.

A literatura diz-nos que a reputação actua como um reservatório de “goodwill”, um género de seguro que protege as organizações com melhor reputação numa crise de mercado, quando comparadas com as organizações com pior reputação. Isto faz com que umas organizações recuperem mais rapidamente e outras sofram maiores danos do efeito de crise.

No entanto, vimos que a reputação existente deve respeitar os princípios de transparência e expressividade, pois, caso isso não aconteça, a reputação favorável pode ser uma ilusão temporária que desaparecerá quando posta à prova numa situação de crise. Podemos colocar a hipótese de que se a reputação não for genuína, esta pode não funcionar como um escudo numa situação de crise.



## 3 - Reputação e *stakeholders*

### 3.1 - Influência da reputação

Vimos que a reputação é um conjunto de percepções que as pessoas têm sobre nós, e que para ganhar uma reputação positiva e sustentável, as organizações devem construir e manter boas relações com os seus constituintes através de práticas de monitorização e medição, que alinhem a realidade com a percepção dos *stakeholders*. Ao produzirem essas actividades estão a contribuir, a longo prazo, para uma reputação favorável que produz benefícios tangíveis, como a capacidade de cobrar preços mais elevados nos produtos, custos reduzidos, maior lealdade por parte dos colaboradores, preferência nos processos de decisão e um escudo de *goodwill* em situações de crise (cf. Fombrun, 1996).

A reputação é importante porque nos diferencia dos nossos concorrentes (cf. Fombrun & van Riel, 2004). A diferenciação com base na reputação é cada vez mais importante para as organizações devido a diversos factores: *a)* globalização; *b)* quantidade de informação disponível; *c)* homogeneidade da oferta de produtos e serviços; *d)* influência dos *media*; *e)* saturação dos anúncios publicitários; e *f)* crescente activismo dos *stakeholders*. Estes factores reforçam a importância de uma boa reputação.

Segundo Fombrun e van Riel (2004), a reputação é um factor de decisão que influencia o comportamento dos diferentes *stakeholders*. Do ponto de vista do consumidor, uma boa reputação aumenta a credibilidade da organização e cria um efeito positivo sobre os seus produtos ou serviços, o que resulta numa situação em que as organizações com melhor reputação tenham maior probabilidade de serem credíveis e de terem a preferência do consumidor, o que, por sua vez, se traduz em maior número de vendas. Para os colaboradores, a reputação da organização contribui para a lealdade, a motivação, o empenho e a dedicação dos seus colaboradores e uma boa reputação tem também implicações externa a este nível, já que funciona como um factor de atracção de talento para a organização. Ao nível dos investidores, a reputação é também ela importante, já que o grau de confiança no futuro da organização tem consequências nas decisões de investimento. Também é importante para os *media*, já que afecta a cobertura mediática ao nível da visibilidade, do

posicionamento e do tom do discurso sobre a organização. E também tem influência na linguagem usada pelos analistas financeiros, que são determinados por factores sociopolíticos nas suas recomendações. Resumindo:

“A reputação corporativa é importante, porque está ligada intrinsecamente ao posicionamento estratégico da organização como um todo. A reputação corporativa é um espelho que reflecte o sucesso relativo de uma organização em convencer os seus *stakeholders* sobre o valor actual e futuro da direcção estratégica da organização. Mas este espelho é também magnético: Se os *stakeholders* gostam do que vêem e ouvem, eles vão ter comportamentos de suporte para com a organização - e que resulta na atracção de recursos para a organização.” (Fombrun & van Riel, 2004, p.20)

---

Quando pensamos em reputação, estamos a pensar a longo prazo e na capacidade da organização de ser atractiva, não só do ponto de vista económico, mas como uma instituição inserida numa sociedade (cf. Fombrun, 1996). E para que essa reputação seja duradoura e resistente (a crises e a ataques à organização), é necessária uma infraestrutura capaz de estabelecer relações fortes, não só com consumidores, mas com todos os *stakeholders*-chave.

### 3.2 - Compreendendo a audiência

“A compreensão profunda da psicologia das audiências reside no coração da comunicação eficaz” (Ferguson, 1999, p.130), tornando necessário compreender os quatro níveis a que esta se processa: *a)* crenças; *b)* atitudes; *c)* valores; e *d)* necessidades. Como tal, o sucesso das interacções de uma organização com os seus *stakeholders* não reside exclusivamente na capacidade da organização de satisfazer uma determinada necessidade, mas também na capacidade que a organização tem de alinhar a percepção da sua actividade com as crenças, atitudes e valores partilhados pelos seus *stakeholders*. Estas relações “não são apenas trocas, mas interacções sociais sustentáveis em que as impressões do passado afectam o comportamento futuro” (Rindova & Fombrun, 1999, p.706) e consequentemente geram mudanças a



três níveis essenciais para o sucesso da comunicação: conhecimento, atitude e comportamento (cf. van Riel & Fombrun, 2007).

Para que a comunicação contribua de maneira sustentável para um entendimento e um alinhamento da realidade e das expectativas dos *stakeholders*, esta deve ser verdadeiramente simétrica e honesta através de um modelo de comunicação de duas vias simétrico, em que ambas as partes comuniquem num diálogo aberto e honesto na procura de um entendimento comum, encorajando as organizações a pensar cuidadosamente as suas intenções na comunicação com os *stakeholders* (cf. Grunig & Dozier, 1992).

Quando nos referimos à reputação corporativa, esta deve obedecer a quatro princípios-base na relação com os vários *stakeholders* que influenciam o grau em que estes a têm em conta: *a)* fiabilidade; *b)* credibilidade; *c)* grau de confiança; e, *d)* responsabilidade (cf. Fombrun, 1996). A reputação é o agregado dos julgamentos sobre estas quatro características e cria uma vantagem competitiva, já que as organizações se encontram em permanente disputa por comportamentos de suporte, por parte de consumidores, investidores, fornecedores, empregados e comunidades locais, e que uma boa reputação é um obstáculo intangível e difícil de superar para as organizações concorrentes.

Para que uma mensagem seja capaz de ser aceite e influenciar o comportamento um determinado público tem de corresponder a três critérios: *a)* capacidade de se fazer notar; *b)* capacidade de reter a atenção do público; e, *c)* capacidade de ser compreendida (cf. van Riel & Fombrun, 2007). A capacidade de ser compreendida faz com que a comunicação ajude os indivíduos a associar significados aos estímulos que lhes são apresentados. E desenvolve-se quando os indivíduos são capazes de enquadrar esses estímulos nos conceitos que estão guardados na sua memória, podendo, mais tarde, aceitar esses estímulos, adoptar um determinado comportamento e, em alguns casos, tornarem-se, eles próprios, reprodutores dessa mensagem.

### 3.3 - Um sistema de informação imperfeita

Podemos entender a reputação como “um sistema de significados que os indivíduos usam para organizar as suas impressões sobre uma organização.” (van Riel &

Fombrun, 2007, p.52) Ou seja, os indivíduos simplificam a realidade de modo a reterem apenas a informação que cada indivíduo considera relevante e, quando esses significados aparecem constantemente na memória de curto prazo do indivíduo, são transferidos para a memória de longo prazo, que contém o conjunto de experiências e o conhecimento sobre uma organização ou o seu produto.

van Riel e Fombrun (2007) aludem ao “Modelo da Probabilidade de Elaboração” (cf. Petty & Cacioppo, 1986a; Petty & Cacioppo, 1986b), que expressa que só os “sinais” considerados importantes é que são relevantes para o processo de entendimento racional e que só o conteúdo e a força dos argumentos é que podem influenciar a formação de opinião. Mas nem todas as decisões são feitas racionalmente e, se o grau de envolvimento for baixo, os elementos “periféricos” da mensagem ou o número de argumentos têm um papel mais importante na formação de uma opinião (cf. Wierenga & Van Raaij, 1987). Ou seja, as decisões são tomadas de forma mais racional ou mais emotiva consoante o grau de envolvimento e de conhecimento da organização por parte do *stakeholder*, da informação que este tem ao seu dispor e da sua motivação para procurar mais informação. Segundo Weigelt e Camerer (1988), a reputação é a percepção que alguém tem de um outro e dos valores que determinam as suas escolhas e a sua acção. Por não terem toda a informação sobre a organização, os *stakeholders* baseiam o seu juízo, de forma mais racional, ou mais emotiva, sobre uma organização a partir da informação que têm disponível e que lhes parece relevante.

**“A familiaridade, a visibilidade e a distinção de um nome corporativo envia um sinal para os consumidores, investidores, e outros constituintes, sobre a provável credibilidade e a fiabilidade de uma empresa e dos seus produtos. A capacidade em reduzir o medo de uma má experiência, por parte de um nome corporativo - e a sua reputação implícita -, traduz-se em lealdade e alimenta as vendas.” (Fombrun, 1996, p.45)**

---

Como não têm toda a informação sobre a organização, os *stakeholders* baseiam o seu julgamento nos enunciados comunicativos <sup>16</sup> que a organização comunica frequentemente e nas avaliações daqueles que consideram ser os intermediários-chave

---

<sup>16</sup> Entendemos por enunciados comunicativos a ideia de acção comunicativa (cf. Austin, 1962).

(como os analistas de mercado ou os meios de comunicação social). São precisamente estes julgamentos, ou interpretações, que permitem criar um determinado significado quando uma organização comunica na expectativa de significar algo. Ou seja, quando se verifica o alinhamento da intenção da enunciação da organização com o reconhecimento da audiência.

É importante referir que a reputação corporativa produz um efeito de inércia e que as organizações podem continuar a atrair recursos durante um período de tempo, mesmo quando a sua estratégia já não é válida (cf. Rindova & Fombrun, 1999). Neste caso, a organização pode ser levada a acreditar que tem alguma vantagem quando usa o seu acumulado de *goodwill*, mas quando os *stakeholders* descobrem que as suas expectativas baseadas na reputação não são alcançadas, estes podem ter reacções negativas. Podemos dizer que a reputação cria expectativas que trazem consigo uma responsabilidade acrescida para a organização e que o não cumprimento dessas realidades pode ter consequências e implicações na *performance* da organização.

### 3.4 - Conclusão

Como a reputação se forma através de juízos por parte dos *stakeholders*, tornou-se necessário abordar a relação entre a reputação e esses mesmos *stakeholders*, para esclarecer como esses juízos são efectuados e que efeitos têm ao nível dos comportamentos e das atitudes.

Neste capítulo vimos que uma boa reputação cria determinados efeitos nos *stakeholders* e que diferencia a organização da concorrência. Ela determina o grau de confiança que os *stakeholders* têm na organização e influencia o seu comportamento, podendo tornar a organização mais resistente a situações adversas - como uma crise.

Foi também importante compreender como os *stakeholders* criam esses juízos sobre a organização e a forma como a reputação reduz o receio de uma má experiência, traduzindo-se em comportamentos de suporte num sistema de informação imperfeita. A reputação baseia-se em expectativas. A organização pode atrair recursos aumentando o seu *goodwill* e se estas expectativas forem cumpridas a reputação pode tornar uma organização mais resistente a situações adversas. No entanto, o não cumprimento de expectativas trará sempre alguma consequência negativa.



## 4 - Reputação e crises empresariais

### 4.1 - Definição de crise

Apesar da extensa literatura sobre gestão de crises, não existe uma definição unanimemente aceite sobre o que é uma crise (cf. Coombs, 2007b), tornando pertinente apresentar os conceitos e delinear as fronteiras do que pretendemos abordar. Crises, gestão de crises e gestão de comunicação de crises são conceitos distintos, que estão interligados e que devem ser tidos em conta.

A importância de uma definição do conceito de crise para o estudo da temática leva Coombs (cf. 2007b) a sintetizar as várias perspectivas e a captar os pontos comuns entre elas, chegando à seguinte conclusão:

“Uma crise é a percepção de um evento não previsto que ameaça expectativas importantes dos *stakeholders*, que pode ter um impacto sério sobre a *performance* organizacional e que pode ter consequências negativas.” (Coombs, 2007b, p.2)

---

Desta definição deduz-se que uma crise é perceptual. Ou seja, não é o evento em si que é uma crise, mas é a nossa percepção desse evento que nos ajuda a classificá-lo como tal. Assim, podemos ainda diferenciar o que é um fenómeno de crise do que é uma crise, sendo o primeiro um acontecimento que rompe com o estado normal de desenvolvimentos e desperta um conjunto de reacções, e o segundo uma realidade situacional em que os agentes envolvidos sofrem as consequências que daí resultam.

“Por um lado encontramos o acontecimento, a acção, que despoleta e dinamiza uma alteração súbita no estado normal de desenvolvimento de um sistema organizacional complexo. Por outro, encontramos aquilo que para os agentes envolvidos nesses acontecimentos isso implica e significa, isto é, o que desse fenómeno extraem, bem como os envolvimento e consequências que sobre eles incidem.” (Mendes e Pereira, 2006, p.30)

---

Podemos dizer que qualquer crise tem duas componentes distintas. Por um lado, uma componente objectiva e factual, que dá origem a uma série de eventos, e por outro lado, uma componente simbólica, cujo cenário de crise é definido a partir da interacção entre o fenómeno de crise e o impacto que este tem junto da organização e dos seus *stakeholder*.

É também importante separarmos o conceito de crise e o conceito de incidente (cf. Coombs, 2004). Enquanto um incidente é uma desordem localizada e de menor dimensão (cf. Coombs, 2007b), o conceito de crise deve ser reservado para eventos de maior dimensão, que requerem atenção especial por parte dos gestores e que têm potencial para ter sérios impactos na actividade organizacional e nos seus *stakeholders* (cf. Coombs & Holladay, 2010).

## 4.2 - Da gestão de crises à gestão de comunicação de crise

Convém diferenciarmos a disciplina de Gestão de Crises - disciplina ligada quer às questões operacionais-técnicas, quer às questões simbólico-comunicacionais, da disciplina de Gestão de Comunicação de Crises - que se centra apenas nos aspectos simbólico-comunicacionais (cf. Mendes, 2006a).

A gestão de crises representa o conjunto de procedimentos que procuram combater as crises através da prevenção e da protecção da organização contra os efeitos negativos de uma crise, que emergem dos seguintes factores: *a)* prevenção - os passos necessários para evitar a ocorrência de crises; *b)* preparação - o trabalho de preparar a organização para enfrentar uma crise; *c)* resposta - a aplicação do trabalho de preparação quando uma crise ocorre; e, *d)* revisão - avaliação da resposta à crise e implicações para o futuro (cf. Coombs, 2007b).

Gestão de comunicação de crise pode ser definida pela recolha, processamento e disseminação da informação necessária para enfrentar uma situação de crise (cf. Coombs & Holladay, 2010). Antes da ocorrência de uma crise envolve a recolha de informação sobre riscos de uma potencial crise e treino das pessoas que irão estar

envolvidas no processo de gestão de crise. Após a ocorrência de uma crise envolve a análise dos esforços da equipa de gestão de crises e a comunicação das mensagens necessárias durante e depois da crise.

### 4.3 - Disciplinas aliadas

Os avanços da investigação em Gestão de Comunicação de Crise começaram a revelar ligações próximas desta disciplina a outros campos de conhecimento como os da Comunicação de Risco, da Gestão de Assuntos, da Gestão de Reputação e da Comunicação de Desastres (cf. Coombs & Holladay, 2010). Estes quatro campos de conhecimento partilham de ligações importantes à Gestão de Comunicação de Crise, tornando importante referir as mesmas.

#### 4.3.1 - Gestão de Assuntos

Um assunto é uma tendência ou condição que, se continuada, influencia o modo como a organização opera (cf. Moore, 1979), e que espera uma resolução que, normalmente, envolve decisões de política pública (cf. Coombs & Holladay, 2010). A Gestão de Assuntos pode ser entendida como a gestão de recursos organizacionais e comunitários através de um processo público de alinhamento e equilíbrio entre os interesses e direitos da organização com os dos seus *stakeholders* (cf. Heath & Palenchar, 2009)

A relação entre Gestão de Assuntos e Gestão de Crises é recíproca (cf. Coombs & Holladay, 2010), já que um assunto pode gerar uma crise para uma organização e uma crise pode gerar um assunto ao atrair atenção para um determinado tema (cf. Heath & Palenchar, 2009).

Podemos dizer que uma gestão de assuntos eficaz é uma forma de prevenção de crises (cf. Coombs, 2007b), já que, ao identificar o despertar de assuntos os gestores de crises podem tomar as acções necessárias para evitar que um assunto se desenvolva numa crise.

### 4.3.2 - Gestão de Riscos

Um risco é uma ameaça potencial que resulta de uma fraqueza organizacional e que pode gerar uma crise (cf. Mitroff & Pauchant, 1992). É a representação do potencial que essa fraqueza tem em infligir danos e expor a organização a uma perda (cf. Coombs & Holladay, 2010). Convém também diferenciar o conceito de risco do conceito de ameaça, sendo ameaça a magnitude das consequências negativas e da possibilidade de ocorrência de um possível evento (cf. Coombs & Holladay, 2010). A Gestão de Risco procura diminuir o grau de ameaça de um determinado risco.

Para evitar que um risco se desenvolva numa crise, os gestores de crise devem identificar riscos antes que estes se tornem em crises e tomar as devidas medidas para reduzir ou eliminar esses perigos (cf. Coombs, 2007b). Por outro lado, uma crise pode expor um risco subestimado e criar a necessidade de gerir esse mesmo risco (cf. Coombs & Holladay, 2010).

Assim sendo, a Gestão de Riscos tem valor de prevenção e de preparação, já que torna as organizações menos expostas a eventos que podem despertar uma crise.

### 4.3.3 - Gestão de Reputação

Tendo sido apresentado nos capítulos iniciais o que é a Gestão de Reputação, é, neste momento, relevante falar apenas sobre a relação entre a Gestão de Reputação e a Gestão de Comunicação de Crise. Também aqui a relação é recíproca.

A reputação é um activo vital na vida de uma organização e deve ser protegido (cf. Coombs & Holladay, 2010). Enquanto que uma gestão de comunicação de crise ineficaz intensifica os resultados negativos da crise, uma gestão de comunicação de crise eficaz minimiza o impacto negativo causado na reputação organizacional e estabelece a base para reparar os danos que daí ocorrerem (cf. Coombs, 2007b). A gestão de comunicação de crise é importante para construir e manter uma boa reputação.

Contudo, a reputação da organização antes da ocorrência de uma crise tem, também ela, um papel importante na gestão de crises. Apesar de uma crise criar sempre alguma perda de capital reputacional, em determinadas situações, uma reputação favorável actua como um escudo que protege a organização (cf. Coombs, 2007b).



“Uma organização com uma reputação favorável pode ter a experiência de os seus *stakeholders* ignorarem notícias negativas sobre a organização porque não se encontram predispostos a acreditar que a organização fez algo de mal. As crises podem adoptar a forma de notícias negativas que são desviadas por uma reputação positiva.” (Coombs, 2007b, p.146)

---

Coombs (cf. Coombs, 2007b) afirma que esta pré-disposição dá à organização o benefício da dúvida durante a fase inicial de uma crise e o capital reputacional acumulado evita que as pessoas presumam o pior e contraria a especulação negativa, dando à organização a oportunidade de expor a sua versão dos acontecimentos.

Uma reputação negativa impede os esforços dos gestores de crise ao intensificar os danos reputacionais infligidos pela crise, no entanto, o efeito halo<sup>17</sup> não se demonstra com uma reputação positiva (cf. Coombs & Holladay, 2006). Ou seja, uma reputação positiva não protege, na totalidade, uma organização de danos reputacionais durante uma crise, que irá sempre ter um impacto negativo na organização. No entanto, uma reputação positiva antes da crise permite uma recuperação mais rápida dos danos infligidos (cf. Alsop, 2004) e protege uma organização de perdas financeiras durante uma crise (cf. Schnietz & Epstein, 2005).

Podemos concluir que uma crise irá sempre ter algum impacto na reputação organizacional. No entanto, uma boa reputação diminui os danos causados e permite à organização recuperar mais rapidamente da crise.

#### 4.3.4 - Comunicação de desastres

Existe a necessidade de distinguir a Gestão de Comunicação de Crise da Comunicação de Desastres, já que todos os desastres originam crises, mas nem todas as crises são desastres (cf. Coombs & Holladay, 2010).

---

<sup>17</sup> Entendemos por efeito *halo* por um viés cognitivo através do qual a percepção de qualidades positivas numa coisa ou numa parte gera a percepção de qualidades similares em coisas relacionadas ou num todo (cf. *The American Heritage Dictionary of the English Language*, 2006).

Desastres são eventos perigosos que causam perdas significativas, ao nível humano e económico, que exigem uma resposta de crise para além do âmbito dos recursos locais e estatais e que se diferenciam de emergências pelo grau elevado de resposta de que necessitam (cf. Coombs & Holladay, 2010).

Coombs e Holladay (2010) alertam para a necessidade de estabelecer fronteiras entre estes dois campos já que, apesar da proximidade, certos princípios de uma disciplina podem ser ineficazes para a outra.

#### 4.4 - A necessidade da gestão de crises

O não cumprimento das expectativas dos *stakeholders* está relacionado com os fenómenos de crise. Mas, apesar do seu aumento de importância e visibilidade, a ideia de que as crises são inevitáveis, imprevisíveis e que têm aumentado drasticamente, tornando-se cada vez mais devastadoras, é um mito (cf. Mendes, 2006b). Não o são, e a maioria das crises dão sinais identificáveis antes de explodirem, obedecendo a um certo ciclo de desenvolvimento, permitindo às organizações prepararem-se para lidar com as mesmas (cf. Mendes, 2006b).

Apesar de os esforços de prevenção reduzirem a probabilidade da ocorrência de crises, convém dizer que nem todas as crises são evitáveis e que o aumento dos factores que ameaçam a ocorrência de crises é uma realidade. O crescente activismo por parte dos *stakeholders*, os avanços tecnológicos e a negligência de planeamento organizacional contribuem para o aumento do valor e da necessidade da gestão de crises, obrigando as organizações a estarem preparadas para lidarem com uma crise e a gerirem de forma eficaz (cf. Coombs, 2007b).

Esta preparação é inerente à forma como as organizações vêem a mudança e encaram as crises: como ameaças à actividade organizacional, ou como oportunidades de aprendizagem antes, durante e depois da crise (cf. Cunha, 2006). Enquanto a primeira é inerente às organizações mais burocráticas, que não vêem a mudança de forma natural e que têm mais dificuldades em aprender com os erros, acabando por repetir o seu comportamento, mesmo quando este se torna disfuncional e ele próprio capaz de gerar crises e dificultar a sua resolução, na segunda, a organização aprende quando reflecte criticamente e altera o seu comportamento de forma a evitar ou a minorizar

problemas. De um lado, estão as organizações que dispõem de rotinas fracas que convidam à experimentação de forma discricionária, e de outro, as que dispõem de rotinas fortes que encorajam a experimentação (cf. Weick & Browning, 1991).

Com o crescimento dos factores que ameaçam a ocorrência de crises, é importante que estas não sejam um assunto tabu e que as organizações desenvolvam rotinas que lhes permitam estar preparadas para lidar com as mesmas, seja na redução da probabilidade de estas acontecerem, seja na necessidade de lidarem com uma ocorrência.

## 4.5 - Fases de desenvolvimento de uma crise

É transversal a, quase, toda a literatura que uma crise decorre em várias fases de desenvolvimento. Turner (1976) desenvolve um modelo de seis etapas, em que a organização opera, no que se refere a uma situação de crise: *a)* normalidade de operações e procedimentos de rotina; *b)* período de incubação da crise; *c)* evento despoletador; *d)* começo da crise; *e)* período de salvamento; e *f)* período de adaptação. Fink (1986) apresenta quatro fases distintas: *a)* fase de alerta; *b)* fase de crise aguda; *c)* fase de crise crónica; e *d)* fase de resolução. Meyers e Holusha (1988) referem o “ciclo de vida do desastre” quando este diz respeito às operações organizacionais: *a)* operações normais; *b)* resposta de emergência; *c)* processo interino; e *d)* recuperação. Gonzalez-Herrero e Pratt (1996) comparam o ciclo de vida de uma crise ao ciclo de vida de um modelo biológico: *a)* nascimentos; *b)* crescimento; *c)* maturidade; *d)* declínio; e *e)* morte. Seymour & Moore (2000) criam uma analogia com a meteorologia e a ocorrência de uma tempestade: *a)* primeiro irrompe; *b)* depois destrói; e *c)* finalmente passa.

Apesar das diferentes representações para o mesmo fenómeno, a ideia de que uma crise percorre um determinado “ciclo de vida” é transversal a todas elas. O mesmo acontece com a ideia de que, antes da crise eclodir, existe uma fase em que existem sinais visíveis que nos permitem implementar medidas de preparação para a crise, assim como existe uma fase posterior que serve para a organização recuperar, avaliar e aprender com a crise.

## 4.6 - Modelos de gestão e tipologia das crises

A comunicação é a essência da gestão de crises, já que uma crise, ou ameaça de crise, cria a necessidade de informação (cf. Coombs & Holladay, 2010). Através da comunicação, a informação é recolhida, transformada em conhecimento e partilhada. Podemos caracterizar os procedimentos da gestão de crises em dois grupos principais: *a)* procedimentos para construir relacionamentos com os *stakeholders* e diminuir a cobertura mediática; e *b)* procedimentos para recuperar a credibilidade e a legitimidade pública da organização (cf. Mendes, 2006a).

Para gerirmos uma crise temos de ter em conta as quatro variáveis-chave que nos permitem sistematizar e analisar o fenómeno: *a)* os tipos de crise; *b)* as fases da crise; *c)* os sistemas organizacionais - técnico, humano, infraestrutural, cultural e emocional; e *d)* os *stakeholders* (cf. Pearson & Mitroff, 1993). “A eficácia das intervenções depende do grau de proficiência que os gestores demonstram na manipulação de cada uma das quatro variáveis-chave.” (cf. Mendes, 2006b)

À medida que a crise vai evoluindo, as opiniões dos públicos sobre o assunto também evoluem e o grau de intensidade e de força das opiniões está ligado à percepção do envolvimento dos seus interesses próprios. Para minimizar a deterioração dos relacionamentos entre a organização e os públicos, Sturges (1994) identifica três tipos de informação que se deve usar de forma adequada a cada uma das fases da crise: *a)* informação instrutiva - de como proceder durante a crise; *b)* informação de ajustamento - ajuda as pessoas a lidar psicologicamente com a crise; e *c)* informação de internalização - que as pessoas usarão para formar uma imagem sobre a organização.

Uma crise pode criar três tipos diferentes de ameaças: *a)* segurança pública; *b)* perda financeira; e *c)* perda de reputação (cf. Coombs, 2007c). Algumas crises podem causar ferimentos ou mesmo meter em causa vidas - como as resultantes de acidentes, outras podem resultar na perda de valor bolsista ou de intenção de compra, outras podem mesmo levar ao levantamento de processos judiciais contra a organização. A percepção, por parte dos *stakeholders*, dos danos causados pelos três tipos de ameaças influencia a dimensão da crise.

Torna-se, assim, importante diferenciar dois tipos básicos de comunicação: *a)* a comunicação de conhecimento sobre a crise; e *b)* a comunicação de gestão de

reações dos *stakeholders* (cf. Coombs & Holladay, 2010). A primeira actua nos bastidores e refere-se aos esforços para identificar fontes, recolher e analisar informação, partilhar conhecimento e tomar decisões. A segunda envolve os esforços de comunicação para influenciar a percepção dos *stakeholders* sobre a crise, sobre a organização em crise e sobre a resposta à crise por parte da organização.

Os padrões de actuação em tempo de crise não são decididos pela organização, mas pelos seus constituintes (cf. Lukaszewski, 1999). Ou seja, quanto mais grave é uma crise, maior é a probabilidade de os padrões de actuação serem impostos pelos *stakeholders* directamente envolvidos. Seguindo esta perspectiva, nem todos os *stakeholders* têm a mesma prioridade e existe uma hierarquia sobre quem deve ser a nossa preocupação, de modo a conter, controlar e reduzir o impacto da crise na nossa reputação: 1) vítimas; 2) empregados; 3) stakeholders indirectamente afectados; e 4) os Órgãos de Comunicação Social. Lukaszewski (1999) defende que toda a comunicação deve ser honesta, consistente, rápida e que deve atender em primeiro lugar àqueles que são mais afectados pela crise. Devemos de começar por o fazer localmente e devemos colaborar com os *media* na medida das nossas possibilidades.

Gonzalez-Herrero e Pratt (1996) defendem a ideia de que o processo de gestão de crises deve ser um processo pró-activo, integrado numa visão de longo prazo que contemple uma relação simétrica entre os *stakeholders* e a organização. Este processo deve incorporar a gestão de assuntos dentro da gestão de comunicação de crise e projecta-se em quatro fases distintas: a) a gestão de assuntos - em que a organização monitoriza o seu meio envolvente na procura de assuntos emergentes e elabora estratégias de comunicação em relação a esses assuntos; b) planificação e preparação para a crise – em que a organização desenvolve mecanismos de resposta em caso de crise; c) momento de crise - respostas reactivas de acordo com as características da crise ; e d) pós-crise - fase de aprendizagem em que a organização se ajusta a uma nova realidade. Esta concepção da gestão de crises espelha a ideia de que esta gestão não acontece apenas quando uma crise ocorre, mas que numa gestão de crises eficiente existe um processo de preparação antes e um processo de aprendizagem depois.

Coombs (2007b) acrescenta que a primeira fase não é exclusiva da Gestão de Assuntos, mas também a Gestão de Riscos e a Gestão de Reputação contribuem para encontrarmos sinais de aviso sobre potenciais crises e que a gestão de crises deve ser

feita em seis fases distintas: *a)* procura de sinais de aviso; *b)* tomada de medidas preventivas; *c)* preparação para a crise; *d)* reconhecimento da existência de uma crise; *e)* resposta à crise; e *f)* preocupações pós-crise.

## **4.7 - Procedimentos antes, durante e depois da crise**

Uma crise implica três tipos de intervenções: *a)* proactiva - pré-crise; *b)* reactiva - durante a crise; e *c)* reflexiva - após a crise (cf. Mendes, 2006b), correspondendo a procedimentos diferentes para cada uma dessas fases.

### **4.7.1 - Fase pré-crise**

Esta fase concentra-se em identificar e em reduzir as probabilidades da ocorrência de potenciais crises para a organização e de prepara a organização para lidar com possíveis ocorrências (cf. Coombs, 2007b; Coombs & Holladay, 2010).

A equipa de gestão de comunicação de crise deve procurar os sinais de aviso e analisar a informação correspondente ao meio envolvente. Para isso, Coombs (2007b) sugere que as disciplinas de Gestão de Riscos, Gestão de Crises e Gestão de Reputação contribuam para a procura, identificação e gestão de factores que possam gerar uma crise. Esta contribuição de outras disciplinas para a Gestão de Comunicação de Crise permite recolher a informação necessária para analisar a organização e proceder à tomada de medidas preventivas com objectivo de eliminar, ou pelo menos, reduzir a probabilidade de os sinais de aviso se tornarem em crises.

Nem todas as crises são inevitáveis, a preparação para uma possível ocorrência é fundamental. A fase de preparação consiste nos esforços da organização em criar rotinas de diagnosticar ameaças de potenciais crises e de desenvolver as medidas necessárias de preparação. Estas medidas devem passar pela elaboração de um Plano de Comunicação de Crise, que prescreve o como e quando a organização deve comunicar durante uma crise, pela criação e treino de uma equipa de gestão de comunicação de crise e pela certificação de que os recursos necessários para a execução do plano estarão disponíveis na eventualidade de uma ocorrência (cf. Coombs, 2007b).

#### 4.7.2 - Fase durante a crise

Quando uma crise ocorre, antes de qualquer medida de resposta, é necessário que a organização reconheça a existência da mesma para o poder fazer. Por vezes, as organizações podem negar a aceitarem a existência de uma crise e só a reconhecerem quando esta já atingiu dimensões significativas; isto torna necessário que os gestores de comunicação de crise sejam capazes de identificar a crise e de sensibilizar os restantes responsáveis da organização para a sua existência e para a necessidade de tomar medidas face à crise (cf. Coombs, 2007b). Só após o reconhecimento da crise, a organização inicia as suas medidas de resposta.

Estas medidas de resposta estão relacionadas com a informação que a organização recolheu na sua fase de reconhecimento da existência de uma crise, procuram reduzir os danos resultantes da crise e fazer com que a organização retome a normalidade das suas operações o mais rapidamente possível.

Mesmo num mau momento, como uma crise, a comunicação deve-se manter de duas vias simétricas entre a organização e os seus *stakeholders* (cf. Coombs, 2007b).

#### 4.7.3 - Fase pós-crise

Mesmo quando uma crise parece ter chegado ao fim, os esforços de comunicação de crise continuam em acção (cf. Coombs, 2007b), dando, à organização, a oportunidade de se adaptar a uma nova realidade - um “novo normal”<sup>18</sup>. A *performance* organizacional durante a crise deve ser avaliada de modo que possa ser melhorada de futuro. A equipa de gestão de comunicação de crise deve continuar o diálogo com os *stakeholders*, não deixar de monitorizar a crise e implementar os procedimentos necessários, que definem um novo *status quo*<sup>19</sup> para a organização.

---

18 O conceito de “novo normal” refere-se à tradução do termo original “new normal” (cf. Sellnow, *et al*, 2005), que se refere a aparecimento de uma nova realidade, fruto de uma nova noção de sentido resultante dos efeitos de uma crise.

19 Entendemos *status quo* como o desenrolar normal dos acontecimentos

## 4.8 - Modelos de gestão de crise

No que respeita à identificação e caracterização de uma crise, várias tipologias emergem da literatura na tentativa de ajudar a entender como estes fenómenos afectam as organizações.

Booth (1993) sugere que uma crise seja entendida a partir do seu momento despoletador e de como este impacta a organização. Nesta perspectiva a reacção da organização e dos públicos envolvidos está directamente ligada à previsibilidade da crise.

Pearson e Mitroff (1993) apresentam uma perspectiva bidimensional, através da qual podemos entender as crises em dois eixos: *a)* falhas de sistema - mais técnicas ou mais humanas; e *b)* magnitude dos danos organizacionais - mais ou menos severos.

Myers e Holusha (1988) consideram nove tipos de crise (percepção pública, mudança súbita de tendências de mercado, falha de produto, sucessão de administradores, tesouraria, relações industriais, OPAs, acontecimentos internacionais adversos, e legislação e regulação governamental) e classificam de 0 a 100 quatro critérios para apurar a existência de uma crise: *a)* grau de controlo sobre a crise; *b)* dimensão da crise; *c)* tempo para decidir; e *d)* número de opções de decisão. Agrupando os dois primeiros critérios formam um gráfico dimensão-tempo, e agrupando os dois últimos critérios formam um gráfico tempo-opções. Seguindo a mesma linha de pensamento, o *Institute for Crisis Management* (2009) classifica os fenómenos de crise mais frequentes em dezasseis categorias: 1) catástrofes no negócio; 2) estragos ambientais; 3) acções dos consumidores; 4) discriminação; 5) estragos financeiros; 6) problemas laborais; 7) assédio sexual; 8) crimes de “colarinho branco”; 9) acidentes que causam vítimas humanas; 10) litígios com grupos de trabalhadores; 11) defeitos e cancelamento de produtos; 12) demissão de executivos; 13) ofertas públicas de aquisição hostis; 14) má gestão; 15) boatos e rumores; e 16) violência no local de trabalho.

Burnett (1998) dá relevo à comunicação e propõe uma tipologia que aborda uma crise como um todo que condiciona a gestão organizacional. O autor propõe quatro critérios para classificar os constrangimentos causados: *a)* pressões temporais relacionadas com a necessidade de responder à crise (mínimas ou intensas); *b)* controlo sobre os destinos da organização (altos ou baixos); *c)* constrangimento das



opções de resposta (muitas ou poucas); e d) nível de magnitude e de gravidade das ameaças (elevado ou reduzido). Estes quatro parâmetros assumem uma de duas posições e são classificados numa matriz de 16 células e, se duas ou três características se encontrarem na posição mais constrangedora, podemos classificar a situação como uma crise.

Estas tipologias centram-se na capacidade de analisar as características de uma crise em três grandes dimensões: *a)* Dimensão Origem da Crise; *b)* Dimensão Impacto da Crise; e, *c)* Dimensão do Tipo de Resposta (cf. Mendes, 2006a). No entanto, a sua capacidade de categorizar as crises não é suficiente na produção de informação útil para o gestor, que se encontra confrontado com a necessidade de decidir num momento de crise.

#### **4.8.1 - Escolha das estratégias de resposta**

Para o estudo da escolha da estratégia de resposta, é necessário compreender como os *stakeholders* percebem e reagem aos fenómenos de crise e como as possíveis estratégias de comunicação de crise afectam essas percepções e reacções. O estudo dos efeitos da gestão de comunicação de crise no comportamento dos públicos é dominado por duas perspectivas: *a)* teoria de atribuição causal - teoria situacional de comunicação de crise; e *b)* teoria de contingência (cf. Coombs & Holladay, 2010).

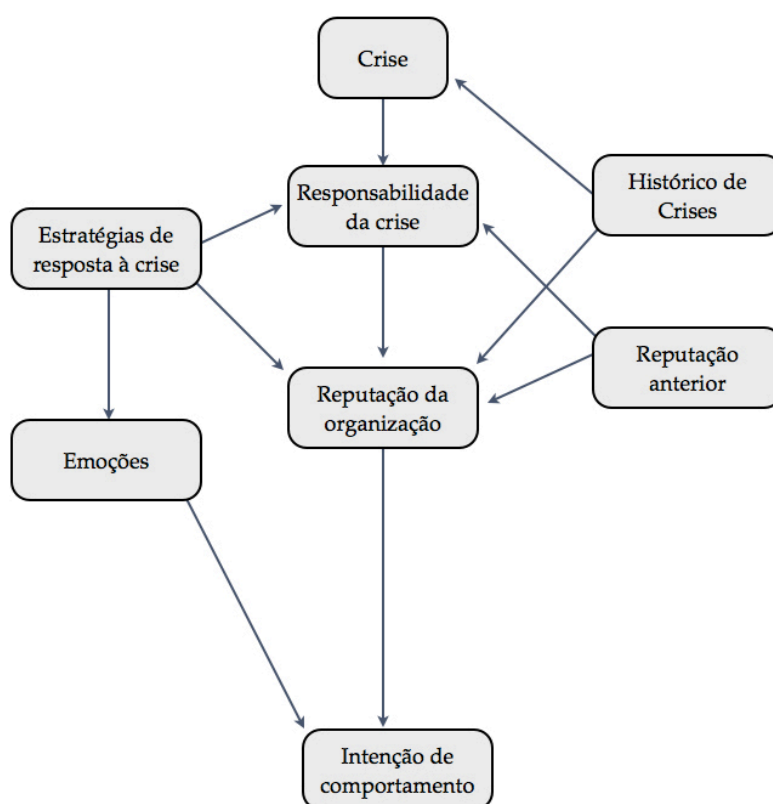
##### **4.8.1.1 - Teoria situacional de comunicação de crise**

A teoria de atribuição causal é uma teoria das ciências sociais que procura explicar como os indivíduos atribuem causas para a ocorrência de eventos. Ou seja, quando um evento ocorre, em especial um evento com conotações negativas, as pessoas tentam determinar porque é que aquele evento ocorreu (cf. Coombs & Holladay, 2010).

As atribuições de responsabilidade, internas e externas, definem as respostas afectivas e comportamentais para com a pessoa envolvida no evento (cf. Weiner, 1985, 2010). Assim sendo, os *stakeholder* atribuem responsabilidades e essas atribuições determinam a sua emotividade e o comportamento para com a organização em crise (cf. Coombs, 1995; Coombs, 2007a; Coombs, 2007b; Coombs & Holladay, 2010).

Coombs, em 1995, começa o desenvolvimento de uma alternativa para a escolha da resposta organizacional adequada a uma situação de crise, com base na teoria de atribuição causal: a Teoria Situacional de Comunicação de Crise.

Esta teoria procura entender como as pessoas percebem as crises, as suas reacções às diferentes estratégias de comunicação de crise, e as reacções dos públicos à organização em crise (cf. Coombs & Holladay, 2010), e actua sob a premissa de que “crises similares devem ser geridas de modo similar” (cf. Pearson & Mitroff, 1993). Assim, permite a escolha da resposta adequada a cada situação, que começa pela identificação do tipo de crise percebida pelo público, para ter uma noção clara da capacidade de a organização controlar o evento e da percepção de responsabilidade que o público atribui à organização, e finaliza com a escolha da estratégia de resposta adequada à situação para minimizar os danos à reputação (cf. Coombs & Holladay, 2002).



*Figura 9 - Raciocínio da Teoria Situacional de Comunicação de Crise (adaptado de Coombs 2007a)*

A Teoria Situacional de Comunicação de Crise, na sua versão mais recente, propõe um processo de duas fases para lidar com a ameaça de crise (cf. Coombs & Holladay,

2010). O processo inicial é o de categorizar o tipo de crise que a organização enfrenta, tendo por base a responsabilidade que os *stakeholders* lhe atribuem. Os tipos de crises estão agrupados em três categorias: *a)* vítima - responsabilidade baixa, que engloba desastres naturais, rumores, violência no local de trabalho e malevolência; *b)* acidente - responsabilidade média, que engloba desafios, acidentes por erros técnicos e defeito de produto por erro técnico; e *c)* intencional - responsabilidade elevada, que engloba acidentes por erro humano, defeito de produto por erro humano e comportamento inadequado da organização. Estas três categorias apresentam níveis crescentes de responsabilidade e de ameaça impostos por uma crise.

Nível de probabilidade de atribuição de responsabilidade à organização	Tipo de crise/desastre	Subtipos de crises/desastres
- Responsabilidade baixa	- Vítima	- Desastres naturais - Rumores - Violência no local de trabalho - Comportamentos mal intencionados contra a organização
- Responsabilidade moderada	- Acidente	- Conflitos - Acidentes por erro técnico - Danos provocados por produtos, devido a erro técnico
- Responsabilidade alta	- Intencional	- Acidentes por erro humano - Danos provocados por produtos, devido a erro humano - Acção ilegal ou mal intencionada por parte da organização

*Tabela 1 - Tipos de crise/desastre da Teoria Situacional de Comunicação de Crise (adaptado de Coombs, 2007b)*

O segundo passo consiste em identificar a existência dos dois factores (actualmente documentados) que intensificam uma crise: *a)* o histórico de crises da organização; e *b)* a reputação organizacional anterior à crise. Os *stakeholders* atribuem maior responsabilidade às organizações que passaram por crises (cf. Coombs, 2004) e às organizações com pior reputação quando comparadas com as organizações com

melhor reputação (cf. Coombs & Holladay, 2002). Quanto maior for a responsabilidade atribuída à organização, maior a ameaça proporcionada pela crise ao nível das atitudes e dos comportamentos por parte dos *stakeholders*.

O nível de ameaça determina a estratégia de resposta (cf. Coombs, 2007b), no entanto, a resposta a uma crise deve começar com informação instrutiva e informação de ajustamento e só então proceder a mensagens a fim de reparar a reputação (cf. Coombs & Holladay, 2010).

As estratégias de resposta à crise são divididas em três níveis primários: *a)* negação - da existência da crise ou da responsabilidade da organização; *b)* diminuição - da percepção da gravidade da crise ou do nível de responsabilidade atribuído à organização; e *c)* reconstrução - da percepção sobre a organização através de compensação e/ou pedidos de desculpa. A estes três níveis, acrescenta-se um nível suplementar (reforço), que só é possível quando a organização tem um bom historial e reputação anterior, que deve ser usado como suporte a uma das outras estratégias e que procura ganhar a aceitação dos públicos através do elogio ou de acções que lembrem o bom historial da organização (cf. Coombs & Holladay, 2010).

<b>Tipo de estratégia de resposta</b>	<b>Subcategorias de estratégia de resposta</b>
- Estratégia de negação	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Atacar o acusador</li> <li>- Negar que a crise ou o desastre existe</li> <li>- Procurar um bode expiatório</li> </ul>
- Estratégia de diminuição	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Apresentar uma desculpa para a ocorrência da situação</li> <li>- Apresentar uma justificação para a ocorrência da situação</li> </ul>
- Estratégia de reconstrução	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Compensar as vítimas</li> <li>- Apresentar desculpas / aceitar a responsabilidade</li> </ul>
- Estratégia de reforço	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Relembrar os <i>stakeholders</i> das suas boas acções passadas</li> <li>- Tentativa de cair nas boas graças</li> <li>- Reclamar estatuto de vítima</li> </ul>

*Tabela 2 - Estratégias de resposta da Teoria Situacional de Comunicação de Crise (adaptado de Coombs, 2007b)*

A Teoria Situacional de Comunicação de Crise é uma abordagem que se baseia em como os *stakeholders* reagem às situações de crise e às estratégias de resposta à crise. Devido à sua capacidade de explicar fenómenos e de os prever, a tipologia apresenta-se como uma alternativa viável para a gestão estratégica da comunicação de crise.

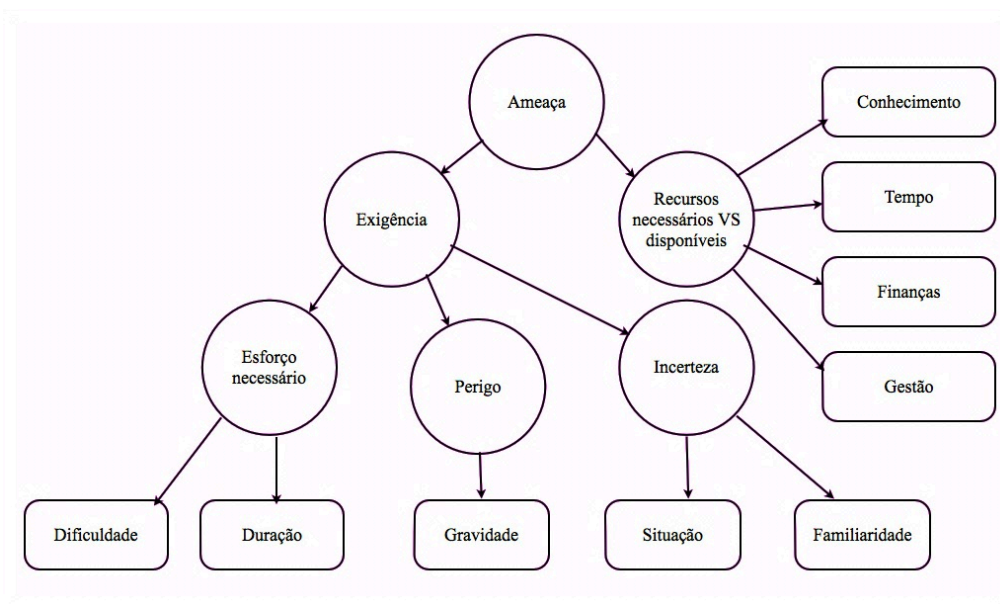
#### 4.8.1.2 - Modelo de teoria de contingência

A teoria de contingência procura a explicação de como as relações públicas operam como um todo (cf. Coombs & Holladay, 2010) e de como as organizações respondem a situações de conflito, assumindo uma postura entre a advocacia pura e a acomodação pura, conforme a natureza do conflito e das variáveis do seu meio envolvente (cf. Pang, Jin & Cameron, 2007).

Variáveis Internas	Variáveis Externas
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Características da organização</li> <li>- Características do departamento de Relações Públicas</li> <li>- Características da coligação dominante ao nível da gestão</li> <li>- Ameaças internas (quanto está em risco na situação)</li> <li>- Características individuais dos públicos internos</li> <li>- Características relacionais ao nível da organização</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ameaças</li> <li>- Características do sector de actividade</li> <li>- Ambiente político, social e cultural</li> <li>- Os públicos externos</li> <li>- O assunto em questão</li> </ul>

*Tabela 3 - Resumo dos grupos de variáveis internas e externas do Modelo de Teoria de Contingência. Consultar Cameron, et al. (2007) para a lista completa de variáveis*

A teoria de contingência aborda as crises por tipo e por duração, para determinar o nível de ameaça. Por tipo define-se se a crise é interna ou externa e por duração referimos se a crise é a longo ou a curto prazo, sendo as crises externas e de longa duração aquelas que apresentam a maior ameaça para a organização (cf. Jin & Cameron, 2007) Este modelo apresenta cerca de oitenta variáveis, que se agrupam em variáveis externas e variáveis internas, e que ajudam a escolher a postura que uma organização deve usar para uma determinada situação.



*Figura 10 - Raciocínio da Teoria de Contingência (adaptado de Jin & Cameron, 2007)*

A Teoria de Contingência apresenta-se como uma teoria geral, mas que pode ser aplicada com validade à especificidade da gestão de comunicação de crises (cf. Coombs & Holladay, 2010).

#### **4.8.1.3 - O futuro de uma visão integrada**

Estas duas teorias, apesar de abordarem as crises de maneira distinta, não se opõem e existe um valor potencial na sua utilização integrada (cf. Coombs & Holladay, 2010). Se, por um lado, a Teoria de Contingência fornece uma visão geral e integrada da organização, por outro, a Teoria Situacional de Comunicação de Crise é útil para operacionalizar num contexto de comunicação de crise específico.

Podemos identificar dois pontos que suportam este potencial de integração: *a)* a postura organizacional; e *b)* o nível de ameaça (cf. Coombs & Holladay, 2010). Na teoria de contingência, a ideia de postura organizacional baseia-se na ideia de conflito, mas nem todas as crises se baseiam em conflito. Podemos, assim, dizer que para crises que despertam de conflitos a ideia de postura organizacional fornece um leque de escolhas de comunicação mais precisas, enquanto para crises em que a ideia de conflito não é tão forte, as estratégias de comunicação de resposta à crise da Teoria Situacional de Comunicação de Crise são mais apropriadas (cf. Coombs & Holladay, 2010). Por outro lado, ambas as teorias se baseiam no conceito de ameaça, mas

operam-no de maneira distinta. A Teoria de Contingência analisa o nível de ameaça pelo nível de recursos que uma situação exige, por outro lado, a Teoria Situacional de Comunicação de Crise foca-se nas ameaças reputacionais impostas por uma crise.

Apesar de distintas, estas duas abordagens são complementares para uma gestão de comunicação de crise eficaz.

## 4.9 - Conclusão

Quando nos propomos estudar se uma reputação pode funcionar como um escudo protector contra uma crise, torna-se essencial compreender o tema crises e os seus subtemas.

Neste capítulo abordámos o que é uma crise, a disciplina de Gestão de Comunicação de Crise, as disciplinas que estão interligadas, como se gere uma crise, as várias tipologias e os modelos de gestão de comunicação de crise.

Verificámos que existem indícios de que existe uma ligação mútua e forte entre a reputação e uma situação de crise. Ou seja, que uma crise tem impacto na reputação organizacional e que a reputação anterior à crise condiciona o impacto que esta tem na organização.

É importante referir que uma crise irá sempre significar alguma perda de capital reputacional, mas que, em determinadas situações, uma boa reputação permite recuperar mais rapidamente dos danos infligidos e pode proteger a organização de perdas financeiras quando comparada com organizações com pior reputação.

Deduzimos que uma crise irá sempre ter algum impacto na reputação organizacional. No entanto, uma boa reputação diminui os danos causados e permite à organização recuperar mais rapidamente da crise.





## Parte II

---

### 5 - Pressuposto teórico

O ponto de partida para este trabalho centrou-se na questão de compreender se a reputação pode funcionar como um escudo protector contra uma crise. Na primeira parte do estudo fizemos uma revisão da literatura sobre as duas grandes esferas que nos propomos a estudar: *a)* reputação; e *b)* crises. Estudámos os conceitos, as linhas de gestão e as abordagens às respectivas disciplinas, para entendermos melhor como cada uma actua. E procurámos evidências literárias que nos permitissem responder à questão que deu origem a este trabalho.

Sugerimos que a reputação é um activo de valor e uma vantagem competitiva que diferencia a organização das restantes (cf. Barnett, Jermier & Lafferty, 2006; Dolphin, 2004; Fombrun, 1996; Fombrun & van Riel, 2004; Hall, 1992), ao mesmo tempo que se forma através de julgamentos por parte dos vários *stakeholders* (cf. Barnett, Jermier & Lafferty, 2006; van Riel & Fombrun, 2007). Essa vantagem reflecte-se, não só em atitudes - através da criação de laços emocionais, como também em comportamentos - com a preferência dada às das organizações com melhor reputação, em detrimento das organizações que não contam com uma reputação tão favorável (cf. Fombrun, 1996; Fombrun & van Riel, 2004). Essa vantagem comparativa acumulada ao longo do tempo (capital reputacional) cria um reservatório de *goodwill* que actua em forma de seguro para a organização, que, em situações de igualdade, tem uma vantagem sobre as que não possuam tanto capital reputacional (cf. Fombrun, 1996).

É possível a uma organização acumular capital reputacional por forma de inércia sem que este corresponda à realidade organizacional (cf. Rindova & Fombrun, 1999). Este facto pode originar que uma organização detenha uma boa reputação ilusória, que, quando é colocada à prova, não é capaz de corresponder às expectativas, tendo efeitos danosos para a organização. A reputação de uma organização terá de estar alinhada e de ter a capacidade de corresponder às expectativas dos seus *stakeholders* (cf. van Riel & Fombrun, 2007).

Verificamos também que, quando a organização é posta em cheque a sua reputação funciona sob a forma de um seguro, atenuando possíveis danos (cf. Fombrun, 1996; Fombrun & van Riel, 2004). Todavia, que uma reputação que não seja sustentada na realidade organizacional não será capaz de tornar a organização resistente a situações adversas (cf. Rindova & Fombrun, 1999).

Quando olhamos para a temática das crises, verificamos que o estudo deste tema está ligado ao da reputação (cf. Coombs & Holladay, 2010). Em primeira instância, porque tanto a reputação como as crises são perpetuais e, num segundo tempo, porque ambas têm uma relação recíproca. Uma crise tem impacto sobre a reputação, danificando a mesma e consumindo capital reputacional. Por outro lado, a reputação, em determinadas circunstâncias, actua como um escudo (cf. Coombs, 2007b), embora sem um efeito *halo*, já que a organização sofrerá sempre danos (cf. Coombs & Holladay, 2006), mas, com a capacidade de atenuar a responsabilidade que é atribuída à organização pela ocorrência da crise e, conseqüentemente, os danos causados (cf. Coombs, 2007b; Schnietz & Epstein, 2005), permitindo que esta recupere mais rapidamente da crise (cf. Alsop, 2004; Fombrun & van Riel, 2004).

A reputação pode ser uma vantagem competitiva numa situação de crise, atenuando os efeitos negativos sofridos pela organização e permitindo uma recuperação mais rápida. No entanto, não serve como um *get out of jail free card*<sup>20</sup>, pois a organização sofrerá sempre alguns danos.

Com base na investigação bibliográfica efectuada, partimos do pressuposto de que a reputação tem valor quando uma organização sofre uma crise, de que as organizações com melhor reputação se encontram mais protegidas perante situações adversas e de que têm condições para recuperar mais facilmente dos danos sofridos. Assim sendo, a reputação pode funcionar como um escudo protector contra uma crise, salvaguardando sempre, no entanto, que essa reputação não pode ser especulativa e que tem de estar alinhada com a realidade organizacional, de modo a conseguir corresponder quando posta em causa.

---

20 “*Get out of jail free card*” é uma expressão da língua inglesa que faz alusão a uma carta do jogo de tabuleiro Monopólio e significa “evitar sofrer consequências pelas suas acções”.

## 6 - Apresentação do caso

Partindo do pressuposto de que a reputação pode funcionar como um escudo protector de uma organização num contexto de crise, propomo-nos a estudar a ocorrência deste fenómeno num contexto real.

A crise financeira de 2008, agravada por uma falta de confiança nas instituições do respectivo sector, torna pertinente o estudo de como a reputação contribuiu para *performance* organizacional durante a referida crise. De que forma uma boa reputação pode ter protegido as organizações dos efeitos negativos da crise?

### 6.1 - Crise financeira 2008

A crise financeira de 2008 formou-se a partir da crise do *subprime*<sup>21</sup> americano, que, apesar da dimensão elevada dos prejuízos, ameaçava a saúde financeira de bancos e de fundos de investimento importantes (cf. Junior & Torres Filho, 2008).

O *subprime* americano foi uma crise financeira desencadeada em 2006, a partir da ruptura de instituições de crédito nos Estados Unidos da América, que concediam empréstimos hipotecários de alto risco (cf. de Sousa, *Diário Económico*, 2007). Como o mercado imobiliário estava em grande expansão e era previsível que a valorização dos imóveis chegaria para cobrir as despesas com juros, os bancos americanos emprestaram dinheiro, sem restrições, a quem queria comprar casa. Os problemas surgiram quando as taxas de juro começaram a subir, fazendo com que milhares de famílias deixassem de poder pagar os seus empréstimos, e as casas, entregues aos bancos, já não chegavam para cobrir os montantes em dívida (cf. Esteves, *Diário de Notícias*, 2008).

Em Maio de 2007, a crise do *subprime* apresentou os primeiros sinais de turbulência. Mas, foi em Agosto do mesmo ano, com o alerta de Ben Bernanke, presidente do

---

<sup>21</sup> Entendemos *subprime* por um crédito de risco, concedido a alguém que não oferece garantias suficientes para suportar a taxa de juro mais elevada (prime rate). Este termo é usado para designar uma forma de crédito hipotecário para o sector imobiliário, que surgiu nos estados unidos, destinada aos empréstimos que representam maior risco. Esse crédito imobiliário tinha como garantia a residência de quem contraía o empréstimo e muitas vezes era acoplado à emissão de cartões de crédito ou a aluguel de carros.

Banco Central Americano, de que “o risco do crédito poderia ser maior e mais difundido do que se pensava anteriormente”, que os investidores internacionais começaram a reagir e a retirar os seus investimentos, criando uma falta de liquidez nos mercados e obrigando os Bancos Centrais a intervir (cf. Junior & Torres Filho, 2008), face aos riscos de contágio da crise. A 14 de Setembro, o Banco de Inglaterra (BoE) salvou o quinto banco de empréstimos imobiliários do Reino Unido, o Northern Rock, que, com uma grande afluência de pessoas às suas agências para retirar o seu dinheiro, se encontrava sob a ameaça de falência (cf. *O Portal de Notícias da Globo, 2008a*). O ano de 2007 terminou com vários bancos a anunciarem importantes desvalorizações de activos (cf. *O Portal de Notícias da Globo, 2008a*).

A crise continuou o seu curso em 2008. A 17 de Fevereiro, o governo britânico nacionalizou o Northern Rock. E em Março, o quinto maior banco de investimento norte-americano, Bear Stearns, esteve à beira da falência e foi alvo de intervenção da Reserva Federal (FED), que concedeu crédito à JP Morgan Chase para adquirir o Bear Stearns e garantir a liquidez do mercado financeiro norte-americano (cf. Junior & Torres Filho, 2008). Este evento criou a ilusão de que a crise estava controlada, levando o jornal The New York Times e o jornal The Times a escrever, em Maio de 2008, que o pior da crise financeira havia passado.

Em Julho, o optimismo foi novamente abalado quando as agências imobiliárias Fannie Mae e Freddie Mac (as quais, juntas, representavam 40% do total de hipotecas nos EUA) sofreram problemas de liquidez, resultando que, em Setembro, as autoridades norte-americanas optassem por assumir o controle das mesmas instituições na perspectiva de as estabilizar.

Ainda em Setembro, o quarto maior banco de investimento norte-americano, a Lehman Brothers enfrentou dificuldades após o anúncio de um prejuízo de quase 4 mil milhões de dólares no primeiro semestre de 2008 (cf. Anderson e Sorkin, *The New York Times, 2008*; Bruno, *The Seattle Times, 2008*). O banco inglês Barclays e o banco norte-americano Bank of America mostraram interesse na aquisição da Lehman Brothers, mas o governo americano recusou-se a dar cobertura à operação. Esta sequência de eventos resultou num pedido de concordata, por parte da Lehman Brothers, na Corte de Falências de Nova Iorque. Esse pedido foi aprovado a 15 de Setembro de 2008, protagonizando a maior falência de sempre nos Estados Unidos da América, enviando mais de vinte cinco mil colaboradores qualificados para o

desemprego (cf. Santos, *Expresso*, 2008a). Sem que houvesse preparação para tal, em poucos dias este evento provocou reacções negativas de grande escala nos mercados (cf. Soros, 2009).

A falta de apoio, por parte do governo americano, à Lehman Brothers foi o ponto de agravamento da crise financeira e gerou o pânico nos mercados globais (cf. Junior & Torres Filho, 2008). Bancos e empresas, mesmo saudáveis do ponto de vista financeiro, começaram a ter dificuldades na obtenção de recursos e de linhas de crédito, e a desconfiança e a preocupação em relação à solvência do sistema bancário norte-americano começaram a crescer. Na sequência deste evento, a concorrente da Lehman Brothers, Merrill Lynch, foi vendida de emergência ao Bank of America por 50 biliões de dólares. Dez bancos internacionais criaram um fundo de emergência de 70 biliões de dólares para atender às suas necessidades mais urgentes. O FED aceitou receber dos bancos os títulos considerados de risco, em troca de dinheiro, enquanto outros bancos centrais abriram as suas linhas de crédito. No entanto, todas essas medidas não impediram uma forte queda das bolsas mundiais, com dois históricos bancos de investimento, Goldman Sachs e Morgan Stanley, a sofrerem quedas recordes nas suas acções de 26% e 44%, e crescendo os rumores de que poderiam ser as próximas vítimas (cf. Santos, *Expresso*, 2008a).

Na Europa, a preocupação foi com a UBS, uma das maiores instituições financeiras do Velho Continente, que teve de assumir perdas de 30,9 mil milhões de euros por causa da crise do *subprime* e de 212 milhões de euros por causa da falência da Lehman. Nos três primeiros dias da semana, as acções da UBS perderam 33% do seu valor.

Perante o agravamento da crise, o Tesouro Americano preparou um pacote de 700 milhões de dólares para a compra dos activos imobiliários ilíquidos dos bancos, com a intenção de sanear de vez o seu sistema financeiro. O anúncio de ajuda estatal fez disparar a bolsa de Wall Street a 19 de Setembro. Esse pacote, inicialmente rejeitado pelo Senado norte-americano, foi aprovado a 3 de Outubro de 2008. No entanto, os efeitos esperados das novas medidas não se materializaram e os mercados voltaram a apresentar turbulências, com quebras recordes nas principais bolsas de valores do mundo. A 6 de Outubro, a crise agrava-se com quedas de quase 10% no vários mercados mundiais (cf. *O Portal de Notícias da Globo*, 2008b).

Como a economia global está toda interligada, a crise ganhou dimensão ao ponto de ter impacto em Portugal. Os grandes bancos norte-americanos financiaram a banca mundial e, atraídos pelas taxas de juros elevadas nos créditos de risco, venderam produtos financeiros por todo o mundo (cf. Esteves, Diário de Notícias, 2008). Quando o *subprime* entrou em colapso, estes produtos perderam o seu valor e resultaram em fundos congelados e em milhões de danos nas contas dos bancos. A crise continuou a alastrar-se, devido à perda de confiança do sector em emprestar dinheiro entre si e à subida dos juros e do preço das matérias-primas, abrandando a actividade económica (cf. Esteves, Diário de Notícias, 2008).

O primeiro-ministro e o ministro das Finanças de Portugal fizeram, então, questão de passar a mensagem de que o Estado não iria deixar que houvesse falências no sistema financeiro e de que os depositantes e os credores podiam estar tranquilos. Apesar de se acreditar que os bancos nacionais eram sólidos no que toca aos rácios de solvabilidade, uma eventual onda de pânico no mercado podia levar a uma corrida aos depósitos de uma instituição e atirá-la para uma situação de pré-falência, obrigando o Estado a intervir (cf. Santos, *Expresso*, 2008b).

A 4 de Outubro de 2008, o semanário *Expresso* revelava que, num encontro com os cinco maiores banqueiros nacionais, o governador do Banco de Portugal se encontrava preocupado com a situação de dois pequenos bancos do sistema financeiro português, mas essa notícia foi recebida com algum desconforto por algumas figuras (entre as quais o próprio governador e o ministro das Finanças) que sustentavam não haver qualquer indício de que um banco português pudesse estar em risco de falência. Porém, a ideia de que o sistema bancário português tinha solidez suficiente para resistir à crise parecia não corresponder à verdade e dois bancos acabariam, mais tarde, por cair: o Banco Português de Negócios (salvo pelo Estado através da Caixa Geral de Depósitos) e o Banco Privado Português (que o Estado deixou cair). A 24 de Novembro de 2008, Nicolau Santos (*Expresso*, 2008c) escrevia: “O impacto da crise financeira internacional desembarcou esta semana em Portugal em todo o seu esplendor.” - referindo-se ao facto de o Banco Privado Português, a Caixa Geral de Depósitos, o Banco Espírito Santo e o Banco Comercial Português terem recorrido à garantia bancária que o Estado português colocou à disposição do sistema financeiro.

Três meses após a falência da Lehman Brothers, a situação em Portugal era difícil, com o primeiro-ministro e o ministro das Finanças sob pressão intensa de vários

quadrantes políticos e a situação económica bastante complicada. Na banca, os casos sucediam-se, danificando a confiança e a reputação do sector: um banqueiro estava preso (Oliveira Costa), outro havia sido forçado a demitir-se (João Rendeiro), o caso do Banco Comercial Português contava com nove acusados, o Banco Português de Negócios tinha sido comprado pelo Estado e o Banco Privado Português estava numa situação muito difícil. O crédito à economia continuava a abrandar, os bancos não emprestavam dinheiro porque não havia interessados em se endividar (e os que havia não ofereciam as garantias que os bancos pretendiam) e nem as empresas investiam, nem as famílias consumiam. Estávamos perante as consequências imediatas da crise em Portugal, despertada pela falência da Lehman Brothers.





## 7 - Questão de partida

O estudo da crise financeira de 2008, com base no pressuposto teórico apresentado, que nos diz que a reputação pode funcionar como um escudo protector de uma organização numa situação de crise, levou-nos a formular a seguinte questão de partida:

*A reputação de uma organização pode funcionar como um escudo protector contra uma crise sectorial?*

---

A partir desta questão de partida e com base na literatura revista, elaborámos três hipóteses a serem testadas sobre dois efeitos de natureza distinta: valor financeiro e capital reputacional.

Num primeiro momento, partindo do princípio de que a reputação protege a organização de danos financeiros durante uma crise (cf. Schnietz & Epstein, 2005), de que actua sob a forma de um seguro e de que as organizações com melhor reputação são menos afectadas por uma crise de mercado do que as organizações com pior reputação (cf. Fombrun & van Riel, 2004), formulámos a primeira hipótese:

*H1.1 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação sofrem um efeito negativo mais acentuado, sobre o seu valor financeiro, do que as organizações com melhor reputação.*

*H1.2 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação sofrem um efeito negativo mais acentuado, sobre o seu capital reputacional, do que as organizações com melhor reputação.*

---

Em segundo lugar, a reputação anterior a uma crise influencia a recuperação da organização (cf. Fombrun & van Riel, 2004) e as organizações com melhor reputação recuperam mais depressa do que as organizações com pior reputação (cf. Alsop, 2004). Com base nestas afirmações, formulámos a segunda hipótese:

*H2.1 - as organizações com pior reputação não recuperam tão rapidamente do efeito negativo de uma crise sectorial, sobre o seu valor financeiro, como as empresas com melhor reputação.*

*H2.2 - as organizações com pior reputação não recuperam tão rapidamente do efeito negativo de uma crise sectorial, sobre o seu capital reputacional, como as empresas com melhor reputação.*

---

Por fim, com base no pressuposto de que uma boa reputação torna as organizações mais resistentes a situações adversas, actuando como um escudo de *goodwill* (cf. Fombrun, 1996), de que uma boa reputação pode dar o benefício da dúvida durante a fase inicial de uma crise e de que o capital reputacional acumulado evita que as pessoas presumam o pior e contraria a especulação negativa (cf. Coombs, 2007b), formulámos a terceira hipótese:

*H3 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação atingem mais rapidamente o pior momento financeiro do que as organizações com melhor reputação.*

*H3 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação atingem mais rapidamente o pior momento reputacional do que as organizações com melhor reputação.*

---

## 8 - Metodologia

A pergunta de partida e as hipóteses, formuladas a partir da literatura consultada, levantam a necessidade de verificarmos empiricamente como este fenómeno ocorre. Essa verificação é uma necessidade de qualquer trabalho, que não se prende a uma investigação bibliográfica, mas que pretende acrescentar conhecimento científico sobre a matéria.

Neste capítulo, começamos por introduzir a linha metodológica da investigação efectuada e, numa segunda fase, apresentamos o desenho da investigação, assim como os instrumentos, as fontes e as unidades de análise.

### 8.1 - A escolha da metodologia científica

O conhecimento científico caracteriza-se por seis aspectos-base (cf. Lakatos & Marconi, 1992): *a)* ser real, por lidar com ocorrências e factos; *b)* ser contingente, pois as suas hipóteses têm a sua veracidade ou falsidade conhecida através da experimentação e não apenas pela razão, como o conhecimento filosófico; *c)* ser sistemático, já que é um saber ordenado logicamente, que forma um sistema de ideias; *d)* possui a característica de ser verificável, pois as hipóteses podem ser comprovadas; *e)* é falível, já que não é definitivo, absoluto ou final; e *f)* é aproximadamente exacto, já que novas proposições e técnicas podem reformular as teorias existentes. Para além destas características, acrescente-se que o conhecimento deve ser explicativo, não se limitando a apresentar os factos, mas procurando encontrar explicações para as ocorrências.

**“A avaliação nas ciências sociais não pode produzir a única explicação para os resultados e mudanças ocorridas – isto é, na procura de explicações não nos devemos esquecer de um dos aspectos mais importantes das ciências sociais, nomeadamente, o do entendimento.” (Eiró-Gomes & Duarte, 2006, p.236)**

---

Assim sendo, surge a necessidade de ligar a teoria aos factos e de procurar explicações sobre as ocorrências.

Ocorre, então, a questão da escolha da metodologia. Esta deve ser seleccionada em função de cada caso específico e determinará a possibilidade de experimentação das hipóteses colocadas (cf. Lakatos & Marconi, 1992). Procurámos, assim, uma metodologia que nos permitisse responder às questões, de forma precisa, coerente e fiável.

Partimos de um método hipotético-dedutivo, que se inicia pela formulação de hipóteses, por inferência dedutiva, e, posteriormente, testa a ocorrência dos fenómenos abrangidos pela hipótese, com o objectivo de verificar a ocorrência das hipóteses propostas no caso da crise financeira de 2008. Entendemos método como o conjunto das actividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permitem alcançar o objectivo - conhecimentos válidos e verdadeiros -, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista (cf. Lakatos & Marconi, 1992).

Na partida para este estudo, temos três variáveis-chave. Duas independentes (a crise e a reputação) e uma dependente (*performance* - que pode ser de carácter financeiro ou em função do capital reputacional), sendo o objectivo do estudo verificar se as variáveis independentes têm o impacto sugerido pelas hipóteses, sobre a variável dependente. Não nos sendo possível fazer o teste das hipóteses através de um modo experimental, a opção passou por elaborar um estudo de caso sobre o modo como o fenómeno ocorreu num contexto real.

O uso do estudo de caso como método de investigação permite avaliar a ocorrência num contexto real, como uma porta aberta para a aprendizagem, que possibilita a incorporação desse conhecimento em situações futuras. Consideramos ser esta a metodologia indicada para responder à questão de partida e às hipóteses propostas.

## 8.2 - Estudo de caso como uma ferramenta de pesquisa e de avaliação

O estudo de caso é um método empírico de pesquisa usado para estudar um fenómeno num contexto da vida real (cf. Yin, 1994). O seu objectivo é analisar os resultados, com enfoque sobre a dinâmica natural do fenómeno (cf. Eiró-Gomes & Duarte, 2006) e pode servir para descrever um fenómeno, para testar ou para criar uma nova teoria (cf. Eisenhardt, 1989). Este método é especialmente útil em investigações de temáticas recentes (cf. Westgren & Zering, 1998) e tem a vantagem, em relação a outros métodos, de responder a perguntas do tipo “Como” ou “Por que” sobre um determinado evento (cf. Melewar, 2007).

Os estudos de caso usam diferentes fontes de informação que permitem a corroboração de impressões e a confirmação de hipóteses (cf. Eiró-Gomes & Duarte, 2006), combinam dados recolhidos através de vários métodos como arquivos, entrevistas, questionários, observações, etc., as evidências tanto podem ser qualitativas, como quantitativas ou ambas (cf. Eisenhardt, 1989). Contrariamente ao uso de inquéritos, o número de unidades em análise são menores num estudo de caso, mas a extensão do detalhe da análise deve ser mais cuidadosa (cf. Rowley, 2002).

Eiró-Gomes & Duarte (2006) referem que não existe um consenso sobre as categorizações possíveis para os estudos de caso, mas que duas tipologias assumem algum destaque. Por um lado a tipologia de Yin (1994) que divide os estudos de caso em três tipos: *a)* exploratórios - considerados como a introdução a grandes projectos de investigação; *b)* explicativos - usados para investigação causal; e *c)* descritivos - que necessitam do desenvolvimento de um quadro teórico anterior à investigação. Por outro, a tipologia de Tellis (1997), que divide os estudos de caso em: *a)* intrínsecos - em que o investigador tem um interesse especial no caso; *b)* instrumentais - em que o caso é usado para entender mais do que o óbvio para o investigador; e *c)* colectivo - quando um grupo de casos é estudado.

Os estudos de caso podem ser singulares ou múltiplos (cf. Yin, 1994), sendo os primeiros uma experiência única e apropriada, quando um caso é especial. Os segundos, preferíveis na maioria das situações, consistem em vários casos de análise que procuram obter resultados semelhantes (réplica literal) ou contrastantes (réplica teórica).

A capacidade de ligar a teoria a evidências empíricas resulta em pontos fortes importantes para a pesquisa através de um estudo de caso: *a)* capacidade de apresentar novidades; *b)* capacidade de testar a teoria; e *c)* capacidade de apresentar evidências empíricas (cf. Eisenhardt, 1989). As grandes críticas ao uso de estudos de caso são as de que estes são subjectivos e fortemente influenciados pelo observador, mas essa subjectividade pode ser reduzida com a inclusão de instrumentos quantitativos na pesquisa (cf. Patton & Appelbaum, 2003).

No que respeita à generalização, muitos afirmam que esta não pode ser efectuada através de um único estudo de caso (cf. Patton & Appelbaum, 2003). No entanto, Yin (1994) afirma que o objectivo do investigador deve ser a expansão e a generalização de teorias e não a generalização estatística, ou seja, a generalização analítica em que uma teoria pré-desenvolvida é usada como base para comparar os resultados do estudo de caso (cf. Rowley, 2002). É difícil validar uma teoria apenas com base num estudo de caso, no entanto, o valor contributivo de um estudo de caso está mais associado à lógica das deduções efectuadas, do que às evidências empíricas (cf. Westgren & Zering, 1998), permitindo-nos identificar lacunas na teoria existente e abrir caminho para o desenvolvimento da mesma.

Podemos dizer que o estudo de caso é um bom método para verificar a ocorrência de uma teoria num contexto real, e que, apesar de não ser definitivo sobre a validação de uma teoria, permite-nos observar as ocorrências, procurar explicações para estas e encontrar lacunas em teorias, através da descoberta de “cisnes negros”<sup>22</sup>.

Nesta investigação optámos por um estudo de caso singular descritivo, que nos permitisse verificar numa situação real, as hipóteses elaboradas a partir do quadro teórico construído. Assim sendo, escolhemos estudar o caso do sistema bancário português na resposta à crise financeira 2008 e elaborar um estudo que nos permitisse verificar as hipóteses levantadas inicialmente.

---

<sup>22</sup> Entendemos “cisne negro” por um acontecimento altamente improvável, que contraria a lógica das observações já existentes. Este método baseia-se na ideia de David Hume (2008), de que independentemente do mesmo evento se ter repetido no passado, não existe certeza de que voltará a repetir no futuro, servindo de guia, mas não sendo uma prova de verdade.

## 8.3 - Desenho da investigação

As primeiras questões relacionadas com a construção de uma investigação válida referem-se à construção de um método capaz de verificar as hipóteses levantadas no período de tempo disponível para a elaboração do trabalho de investigação.

Num primeiro momento, foi necessário definir as variáveis a estudar, o melhor método disponível para as caracterizarmos de maneira passível de verificação, as fontes a usar e a definição da nossa amostra.

Decidimo-nos pela utilização de fontes secundárias que documentassem os acontecimentos. Esta escolha deve-se às características do projecto. Não sendo o objectivo da investigação recolher testemunhos sobre os factos, nem sendo possível observar directamente os factos ocorridos, foi conveniente recolher informação que os retratasse e que nos fornecesse indicadores que permitissem analisar e interpretar as ocorrências. Sempre que necessário, procedemos à triangulação<sup>23</sup> de fontes de informação, com o objectivo de reduzir a ambiguidade e de reforçar a credibilidade da informação usada para definir as variáveis e os elementos cruciais para o desenrolar dos acontecimentos.

### 8.3.1 - Apresentação das variáveis

Deparamo-nos, nesta fase, com a necessidade de apresentar e de caracterizar as variáveis em análise e que nos permitem construir o estudo de caso. Passemos, então, à apresentação das variáveis e dos indicadores escolhidos para as caracterizar.

#### 8.3.1.1 - Crise

A evidência de que a crise financeira de 2008 existiu é do conhecimento público, no entanto, do ponto de vista da caracterização da variável, torna-se importante recolher provas documentais de quando, como e porquê a crise sucedeu, para, assim, compreendermos o fenómeno e analisarmos os factos ocorridos.

Foi importante recolher indicadores que permitissem identificar os principais eventos e os episódios determinantes para o desenvolvimento da crise, que nos possibilitaram definir, em termos temporais, os pontos-chave para a nossa análise. Recorremos,

---

<sup>23</sup> Entendemos triangulação por o recurso a várias fontes de informação, para definir um determinado facto.

então, à pesquisa em livros, artigos e notícias publicados sobre a crise financeira de 2008. Assim sendo, as fontes consultadas foram:

- a) *Analisando a Crise do Subprime* (Junior & Torres Filho, 2008)
- b) *The Crash of 2008 And What It Means: The New Paradigm For Financial Markets* (Soros, 2009)
- c) Página *online* do jornal Expresso<sup>24</sup>
- d) Página *online* O Portal de Notícias da Globo<sup>25</sup>
- e) Página *online* do jornal Diário de Notícias<sup>26</sup>
- f) Página *online* do jornal Diário Económico<sup>27</sup>

Identificámos dois momentos cruciais na crise globalizada, a partir dos quais fez sentido analisarmos os dados, pois foram dois momentos temporais de desequilíbrio do *status quo*. Primeiramente, o dia 15 de Setembro de 2008, dia da falência do banco Lehman Brothers, que espoletou a crise. Por outro lado, o dia 6 de Outubro de 2008, um dia em que a crise se agravou com quedas de quase 10% nos vários mercados mundiais. Em relação à crise no contexto específico português, identificámos dois momentos que mereceram a nossa atenção por serem aspectos determinantes de diferentes cenários conjunturais da situação portuguesa:

- a) a quebra da confiança na solidez do sistema português quando, após a afirmação, por parte do primeiro-ministro, de que o Estado não iria deixar que houvesse falências no sistema financeiro, o semanário Expresso revelou que o governador do Banco de Portugal se encontrava preocupado com a situação de dois pequenos bancos do sistema financeiro português (4 de Outubro, 2008);
- b) O apogeu da crise em Portugal, referido por Nicolau Santos, com vários bancos a recorrerem à garantia bancária disponibilizada pelo Estado (seleccionamos a data de 22 de Novembro, 2008 – apesar do artigo

---

<sup>24</sup> <http://aeiou.expresso.pt/>

<sup>25</sup> <http://g1.globo.com/>

<sup>26</sup> <http://www.dn.pt>

<sup>27</sup> <http://diarioeconomico.com/>



consultado ter a data de 24 de Novembro, essa data refere-se da disponibilização on-line do artigo, tendo o artigo original, sido publicado dois dias antes na edição em papel).”

Análisamos ainda a data de três meses após a falência da Lehman Brothers, quando a economia e a banca portuguesa enfrentavam um momento muito difícil (15 de Dezembro, 2008).

#### **8.3.1.2 - Reputação**

Na caracterização da reputação das organizações em análise, baseámo-nos na visão de Fombrun (1996), na qual a reputação acumulada se materializa sob a forma de Capital Reputacional, ou seja, o diferencial entre o valor contabilístico de uma organização e o seu valor bolsista.

Esta visão vem ao encontro de alguns autores que se debruçaram sobre o excedente de valor bolsista das organizações face ao seu valor contabilístico. Kristensen e Westlund (2004) referem que os actuais valores contabilísticos não reflectem o real valor das empresas e existe a necessidade de novos sistemas de análise, devido à discrepância entre o valor contabilístico e o valor de mercado das empresas, ser cada vez maior, estando este último ligado directamente às expectativas de mercado sobre a *performance* futura da organização e o crescente valor dos intangíveis organizacionais.

Quevedo-Puente, et al. (2007), afirma que a reputação é a percepção do desempenho futuro de uma organização, ou seja, reflecte as expectativas dos *stakeholders* sobre uma determinada organização. Neste caso, olhámos para a expectativa dos investidores sobre o desempenho futuro de uma organização para definir a reputação das organizações a estudar. Assim, calculámos o Capital Reputacional de longo prazo (o valor médio no período de um ano antes do o evento que despertou a crise) das organizações a estudar, e definimos que organizações tinham mais Capital Reputacional acumulado nesse período.

### 8.3.1.3 - Performance

A variável da *performance* foi dividida em duas unidades de análise. Por um lado, a *performance* reputacional - que danos reputacionais sofreram as organizações, por outro, a *performance* financeira - que danos financeiros sofreram.

Para a nossa análise financeira, utilizámos o indicador *price-to-book* (P/B), usado para calcular o valor de uma organização através da comparação entre o valor de mercado e o valor contabilístico da organização. Este indicador é usado, frequentemente, para comparar bancos (cf. Loth, *Investopedia*), já que grande parte dos valor dos activos dos bancos se encontra nas suas acções.

*O indicador P/B tem as suas limitações, mas é usado frequentemente como uma métrica de avaliação. Provavelmente, é mais relevante ser usado por investidores que analisam negócios de capital-intensivo, ou relacionados com serviços financeiros, como é o caso dos bancos. (Loth, Investopedia)*

---

O P/B pode ser calculado com ou sem os activos intangíveis. Neste caso, faz sentido calcular com todo o valor contabilístico, já que pretendemos analisar o valor financeiro da organização como um todo. Assim, a fórmula usada para calcular o P/B é:

$$P/B = \frac{\text{Valor bolsista}}{\text{Valor contabilístico}}$$

*Fórmula 1 - Price-to-book*

Em relação à *performance* reputacional, procuraremos avaliar a mesma através da variação do capital reputacional de cada organização, antes e após os momentos-chave da crise.

### 8.3.2 - Amostra

Na construção da nossa amostra para análise, optámos por recorrer a uma amostra intencional (cf. Moreira, 1994). A escolha deve-se ao facto de pretendermos estudar um caso muito específico, que não permite um elevado número de elementos para amostra - o sector bancário português - e ao facto de este tipo de amostras serem preferíveis quando pretendemos explorar e desenvolver uma teoria.

Com base nos instrumentos escolhidos para definir as variáveis, optámos por analisar os bancos cotados na bolsa de Lisboa, excluindo à partida todos os bancos que não se encontrassem cotados, já que não nos seria possível efectuar o estudo sobre os mesmos. Assim, o Banco Espírito Santo (BES), o Banco Português de Investimento (BPI), o Banco Comercial Português (BCP), o Banif, o Santander Totta e o Banco Popular constituem na nossa amostra.

Para além da análise individual a cada um dos bancos, achámos pertinente incluir algum índice comparativo para análise e integrámos na nossa amostra outros elementos para análise. Neste caso, o índice do PSI-20 - para uma comparação directa com as vinte maiores empresas cotadas na bolsa de Lisboa, e dois *clusters*<sup>28</sup> criados a partir dos elementos da amostra, que permitem comparar cada banco com o comportamento médio do sector:

- a) um primeiro índice referente ao conjunto de bancos de capital português; e,
- b) um segundo índice referente ao conjunto do total de bancos cotados. Em relação ao índice do PSI-20, não incluímos, na nossa análise, duas organizações que fazem parte deste indicador (EDP Renováveis e Samapa), devido a não estarem disponíveis os dados necessários, para afectar o estudo em situação de igualdade com as restantes organizações. Assim, neste trabalho, passamos a designar o índice estudado por PSI-20\*.

---

<sup>28</sup> Entendemos o conceito de *cluster* como a expressão de língua inglesa que, em português, pode ser definida como “conjunto”.

### 8.3.3 - Procedimento da análise dos dados

Definimos a análise dos dados em três fases fundamentais: a) construção de um *ranking*<sup>29</sup> de reputação; b) construção de um método de comparação fiável dos indicadores; e, c) a operacionalização da análise através de uma análise descritiva dos dados.

A construção de um *ranking* de reputação é fundamental para diferenciarmos que organização detém mais ou menos capital reputacional. Como tal, utilizámos os cálculos efectuados na definição da variável Reputação (capital reputacional médio no período de um ano antes do despertar da crise, com a falência da Lehman Brothers), para diferenciarmos as organizações com melhor reputação, das organizações com pior reputação.

A construção de um método de comparação fiável surge como uma necessidade, para reduzir a ambiguidade de analisar dados quantitativos isolados num determinado momento no tempo e que podem ser influenciados por uma tendência crescente ou decrescente da *performance* da organização. Assim sendo, torna-se essencial analisar estes dados, não de forma absoluta, mas relativa ao momento existente, ou seja, não nos interessa olhar apenas para a variação num determinado momento, mas para a variação que um evento impôs sobre o momento anterior em que a organização se encontrava.

Para cada momento de análise, é importante calcular a variação em relação à média do *price-to-book* referente a 10 dias úteis anteriores a cada evento, permitindo que cada variação seja relativa a um momento prévio e dando solidez à análise sobre o impacto que um determinado evento teve sobre a *performance* da organização.

Optámos por não usar o P/B de cada organização isolado, mas a média de movimento linear do P/B a 10 dias úteis. Isto permite-nos atenuar alguma flutuação de curto prazo do mercado, que não tenha consequências a médio e a longo prazo.

No que respeita aos momentos globais da crise (15 de Setembro de 2008 e 6 de Outubro de 2008), calculámos os prazos de 10 dias úteis e de um mês após cada ocorrência. Nos momentos específicos de Portugal, analisámos a variação a 10 dias úteis e um mês, após dois momentos críticos identificados (4 de Outubro de 2008 e 22

---

<sup>29</sup> Entendemos conceito de *ranking* como a expressão de língua inglesa que, em português, pode ser definida como “um conjunto de unidades que são hierarquizadas numa escala”.

de Novembro de 2008). Calculámos, também, a situação três meses após a falência da Lehman Brothers (15 de Dezembro de 2008) e a variação da performance, para cada data, em relação à situação anterior a 15 de Setembro de 2008. A análise de 4 de Outubro e de 6 de Outubro, por serem datas muito próximas, foram incluídas em uma só análise. A escolha de dois momentos de análise para cada data permite-nos verificar uma variação a curto e a médio prazo, fornecendo-nos dois termos de comparação da evolução da *performance* organizacional.

Verificámos se os bancos com pior reputação sofreram maiores danos, no seu capital reputacional e no seu índice *price-to-book*, do que os bancos com melhor reputação. Comparámos os resultados entre os bancos e verificámos se os bancos com melhor reputação sofreram menores danos do que os bancos com pior reputação. Observámos, também, a diferença de variação entre a média do sector bancário de capital português e do sector do sector bancário cotado em bolsa portuguesa e a média do psi-20\*, e identificámos se o sector que sofreu directamente a crise (o bancário) sofreu mais do que a média geral.

De seguida, listamos, de forma sistemática, os passos da análise:

Calculámos o capital reputacional médio, no espaço de um ano anterior à falência da Lehman Brothers. E assim definimos quais as organizações que detêm melhor reputação. Calculámos, também, o capital reputacional médio, no espaço de 10 dias úteis, antes das datas seleccionadas para análise, o que nos permitiu ter um termo de comparação entre o capital reputacional que a organização detinha a longo prazo e o capital reputacional que a organização detinha a curto prazo, após a crise.

Calculámos o P/B médio de cada organização referente aos 10 dias úteis antes das datas seleccionadas para análise.

Calculámos a média de movimento linear do P/B de cada organização a 10 dias úteis e um mês após as datas seleccionadas para análise, assim como a média de movimento linear do P/B de cada organização, referente aos 10 dias úteis que antecederam o dia 15 de Dezembro de 2008 (três meses após a falência da Lehman Brothers).

Calculámos a variação (V) média de movimento linear do P/B referente aos espaços temporais delineados (P/B), comparando-a com a média de P/B referente aos dias que antecederam a data do evento em análise (P/B<sub>m</sub>). Isto é calculado através da fórmula:

$$V = \frac{P/B}{P/B^m} - 1$$

*Fórmula 2 - Cálculo de variação*

No entanto, a fórmula apresentou uma limitação matemática no cálculo de algumas situações envolvendo valores negativos. Para ultrapassar essa condicionante, algumas exceções foram adicionadas e a fórmula foi reescrita na folha de cálculo utilizada (*Numbers*, para o sistema operativo *OSX*). A seguinte fórmula descreve o código usado na folha de cálculo:

$$V = SE \left( E(P/B^m < 0; P/B < 0; P/B^m > P/B); \frac{P/B \cdot P/B^m}{P/B^m} * -1; \frac{P/B \cdot P/B^m}{P/B^m} \right)$$

*Fórmula 3 - Cálculo de variação usado na folha de cálculo*

*Nota:* A função “SE” tem como resultado um de dois valores, dependendo da expressão especificada ser avaliada com um valor booleano VERDADEIRO ou FALSO, e a função “E” apresenta o resultado VERDADEIRO se todos os argumentos forem verdadeiros e FALSO caso contrário (Apple Inc, 2009).

A partir dos resultados alcançados, procedemos à criação de tabelas e de gráficos que tornaram possível a análise dos dados. Finalmente, analisámos empiricamente os dados, de forma a procurarmos evidências que nos permitissem responder à questão e às hipóteses levantadas.

### 8.3.4 - Resumo da investigação

A tabela 4 apresenta o resumo da investigação efectuada.

Etapa 1 Definição do problema		
<b>Questão de partida</b> A reputação de uma organização pode funcionar como um escudo protector contra uma crise sectorial?		
<b>Hipótese 1</b>  H1.1 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação sofrem um efeito negativo mais acentuado, sobre o seu valor financeiro, do que as organizações com melhor reputação.  H1.2 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação sofrem um efeito negativo mais acentuado, sobre o seu capital reputacional, do que as organizações com melhor reputação.	<b>Hipótese 2</b>  H2.1 - as organizações com pior reputação não recuperam tão rapidamente do efeito negativo de uma crise sectorial, sobre o seu valor financeiro, como as empresas com melhor reputação.  H2.2 - as organizações com pior reputação não recuperam tão rapidamente do efeito negativo de uma crise sectorial, sobre o seu capital reputacional, como as empresas com melhor reputação.	<b>Hipótese 3</b>  H3.1 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação atingem mais rapidamente o pior momento financeiro do que as organizações com melhor reputação.  H3.2 - numa crise sectorial, as organizações com pior reputação atingem mais rapidamente o pior momento reputacional do que as organizações com melhor reputação.
Etapa 2 Escolha do método		
<b>Método usado</b> Estudo de caso - estudar a ocorrência do fenómeno num contexto da vida real		
<b>Caso escolhido</b> Efeitos da crise financeira de 2008 sobre o sector financeiro português		
<b>Variáveis a estudar</b> Independentes: Reputação; Crise sectorial Dependentes: <i>Performance</i> organizacional (financeira e reputacional)		
Etapa 3 Desenho da investigação		
<b>Tipo de fontes usadas</b> Fontes secundárias		
<b>Caracterização das variáveis</b>		

<p><b>Crise</b> Caracterizámos a crise e o seu desenvolvimento e identificámos os pontos-chave a nível internacional e nacional, que permitiram definir as datas a partir das quais procedemos à análise.</p>	<p><b>Reputação</b> Caracterizada através do capital reputacional de cada organização, ou seja, o diferencial entre o valor contabilístico de uma organização e o seu valor bolsista.</p>	<p><b>Performance</b> <i>Performance</i> reputacional - que danos reputacionais sofreram as organizações. Calculada através da comparação do capital reputacional antes e depois da crise.  <i>Performance</i> financeira - que danos financeiros sofreram as organizações. Calculada através da evolução do indicador <i>price-to-book</i>.</p>
<p><b>Indicadores testados</b></p>		
<p><b>Capital reputacional</b> Calcula-se através do diferencial entre o valor contabilístico de uma organização e o seu valor bolsista e materializa a reputação acumulada sob a forma de Capital Reputacional. Este indicador permite-nos diferenciar a reputação das organizações, indicando-nos quais têm melhor reputação, acumulada ao longo do tempo.</p>		<p><b>Price to book</b> É usado para calcular o valor de uma organização através da comparação entre o seu valor de mercado e o seu valor contabilístico. Este indicador é usado, frequentemente, para comparar bancos, já que grande parte do valor dos activos dos bancos encontra-se nas suas acções. É, também, um indicador fiável da <i>performance</i> financeira de uma organização.</p>
<p><b>Definição da amostra</b> Foi definida uma amostra intencional que consistia nos bancos cotados na bolsa de Lisboa: Banco Espírito Santo (BES); Banco Português de Investimento (BPI); Banco Comercial Português (BCP); Banif; Santander Totta; e Banco Popular.</p> <p>Para além da análise individual aos bancos, foi incluído na análise, para comparação, o índice do PSI-20* - para uma comparação directa com as vinte maiores empresas cotadas na bolsa de Lisboa - e dois <i>clusters</i> criados a partir dos elementos da amostra, que permitem comparar cada banco com o comportamento médio do sector: a) um primeiro índice referente ao conjunto de bancos de capital português; e, b) um segundo índice referente ao conjunto dos bancos cotados.</p>		
<p><b>Etapa 4</b> <b>Fases da investigação</b></p>		
<p><b>Fase 1 - construção de um <i>ranking</i> de reputação</b> Construção de um <i>ranking</i> de reputação que permitisse diferenciar a reputação das organizações em análise. Esse <i>ranking</i> foi definido através do cálculo do capital reputacional médio no período de um ano, antes do despertar da crise, com a falência da Lehman Brothers</p>		



## **Fase 2 - construção de um método de comparação fiável**

Comparámos a *performance* financeira através da variação em relação à média do *price-to-book* referente a 10 dias úteis anteriores a cada evento, permitindo que cada variação fosse relativa a um momento prévio e dando solidez à análise sobre o impacto que um determinado evento teve sobre a *performance* da organização. Optámos por não usar o P/B de cada organização isolado, mas a média de movimento linear do P/B a 10 dias úteis. Isto permitiu-nos atenuar alguma flutuação a curto prazo do mercado, que não tenha consequências a médio longo prazo.

No que respeita ao momentos globais da crise (15 de Setembro de 2008 e 6 de Outubro de 2008) calculámos os prazos de: 10 dias úteis e 1 mês após cada ocorrência e 3 meses após o início da crise - para identificar alterações em tempos diferentes, para observar a ocorrência em diferentes períodos de tempo. Nos momentos específicos de Portugal, analisámos a variação a 10 dias úteis e a um mês dos dois primeiros eventos e a situação três meses após a falência da Lehman Brothers.

## **Fase 3 - Análise dos dados**

Procedemos à análise dos dados, de modo a:

- a) Verificarmos se os bancos com pior reputação sofreram mais danos, no capital reputacional e no índice *price-to-book*, do que os bancos com melhor reputação.
- b) Compararmos os resultados entre os bancos e verificamos se os bancos com melhor reputação sofreram menos danos do que os bancos com pior reputação.
- c) Observarmos a diferença de variação entre a média do sector bancário de capital português e do sector do sector bancário cotado em bolsa portuguesa e a média do psi-20\*.
- d) Identificarmos se o sector que sofreu directamente a crise (o bancário) sofreu mais do que a média geral.

## **Etapa 5 Operacionalização da investigação**

### **Fase 1**

Calculámos o capital reputacional médio, no espaço de um ano anterior à falência da Lehman Brothers. E assim definimos quais as organizações que detêm melhor reputação antes do momento que desperta a crise. Calculámos, também, o capital reputacional médio, no espaço de 10 dias úteis, antes das datas seleccionadas para análise, o que nos permitiu ter um termo de comparação entre o capital reputacional que a organização detinha a longo prazo e o capital reputacional que a organização detinha a curto prazo, após a crise.

### **Fase 2**

Calculámos o *Price to Book* médio e o Capital Reputacional médio de cada organização referente aos 10 dias úteis antes das datas seleccionadas para análise. Isto permitiu-nos criar pontos de referência a partir dos quais analisamos a evolução da *performance*.

**Fase 3**

Calculámos a média de movimento linear (a 10 dias úteis e um mês) do *Price to Book* e do Capital Reputacional de cada organização, 10 dias úteis após as datas seleccionadas para análise, assim como a média de movimento linear do *Price to Book* e do Capital Reputacional de cada organização, referente aos 10 dias úteis que antecederam o dia 15 de Dezembro de 2008 (três meses após a falência da Lehman Brothers).

**Fase 4**

Construímos, então, um indicador sobre a evolução da *performance* financeira. Para tal, calculámos a variação (V) média de movimento linear do P/B referente aos espaços temporais delineados (P/B), com a média de P/B referente aos dias que antecederam o evento (P/B<sub>m</sub>). Isto é calculado através da fórmula:

$$V = SE \left( E \left( \frac{P/B - P/B_m}{P/B_m} \right); \frac{P/B - P/B_m}{P/B_m} \right)$$

**Fase 5**

Por fim, procedemos à criação de tabelas e de gráficos que tornaram possível a análise dos dados.

**Etapa 6****Análise dos resultados**

Comparámos os indicadores de *performance* financeira (*price to book*) e reputacional (capital reputacional), em relação à média do sector bancário português e à média do psi-20\* segundo os mesmos indicadores.

Procedemos à análise empírica, a partir dos resultados alcançados, e à comparação dos resultados das organizações que constituem a nossa amostra, procurando evidências, nos indicadores de *performance* financeira e reputacional, que nos permitam verificar se:

- a) as organizações com pior reputação sofreram um efeito negativo mais acentuado do que as organizações com melhor reputação.
- b) as organizações com pior reputação não recuperaram tão rapidamente do efeito negativo de uma crise sectorial como as empresas com melhor reputação.
- c) as organizações com pior reputação atingiram mais rapidamente o pior momento financeiro do que as organizações com melhor reputação.

*Tabela 4- Resumo da investigação*

## 9 - Demonstração e interpretação de resultados

Os resultados alcançados pelo estudo efectuado dão-nos indícios de que existe uma forte relação entre a reputação e a *performance* das organizações numa situação de crise, sugerindo que a reputação poderá funcionar como um escudo que protege a organização numa situação de crise, atenuando os danos que esta sofre.

Verificou-se uma correlação forte entre o capital reputacional que as organizações detinham e a sua *performance*, tanto financeira como reputacional, ao longo do desenvolvimento da crise. Este facto permite-nos deduzir que a reputação poderá ter tido um efeito atenuador sobre os danos sofridos, dando origem a que as organizações com mais capital reputacional sejam mais resistentes aos efeitos negativos da crise. Os resultados também mostram que esta correlação é maior nos momentos iniciais da crise e vai diminuindo com o passar do tempo. Isto sugere que as organizações com pior reputação podem sofrer os efeitos da crise, num primeiro momento, de uma forma mais acentuada. No entanto, durante o período de análise não foi possível observar se as organizações com maior reputação recuperaram mais rapidamente dos efeitos negativos da crise, já que não houve uma recuperação significativa que nos permitisse aferir sobre essa questão.

Apresentamos, então, os resultados do estudo e a interpretação dos mesmos, tendo em conta as hipóteses apresentadas.

### 9.1 - Apresentação dos resultados

#### 9.1.1 - *Performance* financeira

A tabela 5 seguinte mostra-nos os resultados da variação do *Price-to-Book* (P/B), em relação à data do início da crise, ou seja dia 15 de Setembro de 2008, o dia da falência da Lehman Brothers.

Verificamos que existe uma correlação positiva e superior a 0,5, em praticamente todas as datas em análise, no que respeita à correlação entre o capital reputacional e a

*performance* financeira, tanto para os bancos de capital português, como para o total de bancos analisados. Isto sugere que os bancos com maior capital reputacional tiveram, no desenvolvimento da crise, uma evolução menos negativa do que os bancos com menor capital reputacional.

Organização	Capital Reputacional	14/09	25/09	06/10	15/10	17/10	06/11	24/11	05/12	15/12	24/12
Banco Popular	4,87	0,00%	16,48%	17,10%	6,28%	3,95%	-4,84%	-17,13%	-18,03%	-18,02%	-16,14%
Banif	0,80	0,00%	-4,70%	-5,97%	-20,16%	-26,42%	-31,35%	-29,26%	-33,61%	-33,15%	-31,29%
BCP	0,99	0,00%	-0,74%	-6,31%	-15,53%	-16,96%	-26,90%	-37,66%	-35,71%	-33,25%	-35,08%
BES	2,27	0,00%	-2,63%	1,52%	-2,33%	-4,23%	-9,86%	-19,65%	-31,06%	-28,81%	-25,98%
BPI	1,89	0,00%	-6,12%	-5,05%	-10,72%	-12,92%	-23,93%	-27,94%	-34,64%	-35,36%	-32,33%
Santander	4,39	0,00%	-6,04%	-3,40%	-11,06%	-14,19%	-28,97%	-44,72%	-40,03%	-37,52%	-36,43%
Média Bancos Pt	1,49	0,00%	-3,56%	-4,03%	-12,08%	-14,90%	-23,01%	-28,83%	-33,85%	-32,77%	-31,32%
Média Bancos Total	2,53	0,00%	-0,30%	0,02%	-8,47%	-11,26%	-20,76%	-29,65%	-32,07%	-30,92%	-29,46%
PSI-20*	3,12	0,00%	-3,90%	-12,62%	-29,11%	-31,29%	-36,48%	-36,20%	-37,50%	-37,42%	-38,00%
Correlação reputação - performance todos bandos			0,56	0,73	0,74	0,71	0,52	0,10	0,43	0,46	0,48
Correlação reputação - performance bancos Pt			-0,18	0,82	0,96	0,93	0,90	0,78	0,63	0,44	0,70

*Tabela 5 - variação do P/B relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008*

No que respeita à diferença entre os bancos de capital português e o total dos bancos analisados, em ambos os casos existem correlações fortes (acima dos 0,7), no entanto, a correlação é mais forte no que respeita aos bancos de capital português. Este facto deve-se, em grande parte, à evolução da situação do banco Santander, que sofreu uma variação negativa muito acentuada, levantando a questão de que outros factores, externos ao objecto de estudo, poderão ter condicionado esta *performance* financeira do banco Santander – nomeadamente, o anúncio de um aumento de capital, poucos dias após o presidente da instituição, Emílio Botín, e outros responsáveis considerarem desnecessário o reforço dos rácios de capital, o que aumentou o sentimento de surpresa no mercado bolsista e a consequente queda do valor das acções (cf. Soares, *Público*, 2008).

Um indicador também interessante, no que respeita à diferença entre os bancos de capital português e o total de bancos analisados, é o facto de, num primeiro momento (10 dias úteis após o início da crise), não existir essa correlação entre os bancos de capital português, mas esta estar presente quando estudamos o total dos bancos analisados. Isto sugere-nos que os bancos de capital português poderão ter sofrido os efeitos da crise mais tarde, indo ao encontro da ideia de que o sector financeiro português não estava tão exposto à crise, podendo ter sofrido a crise através de um efeito em cadeia. Esta ideia é reforçada quando comparamos a variação dos bancos de capital português com o índice do PSI-20\*. A 26 de Setembro de 2008, a variação do P/B entre os bancos de capital português e o índice do PSI-20\* é semelhante, sugerindo que poderia haver uma tendência geral do mercado português, nessa mesma data.

É também interessante verificar que o índice do PSI-20\* sofre mais na sua *performance* financeira do que o sector sobre o qual a crise incide directamente - o sector financeiro. Este facto poderá ter a ver com as características das empresas portuguesas, que são, em grande parte, dependentes do acesso ao crédito e, como tal, muito voláteis às flutuações do mercado, neste caso à crise que a banca enfrentava.

A figura 11 mostra, graficamente, a evolução do P/B referente a cada um dos bancos analisados, em relação a 15 de Setembro de 2008.

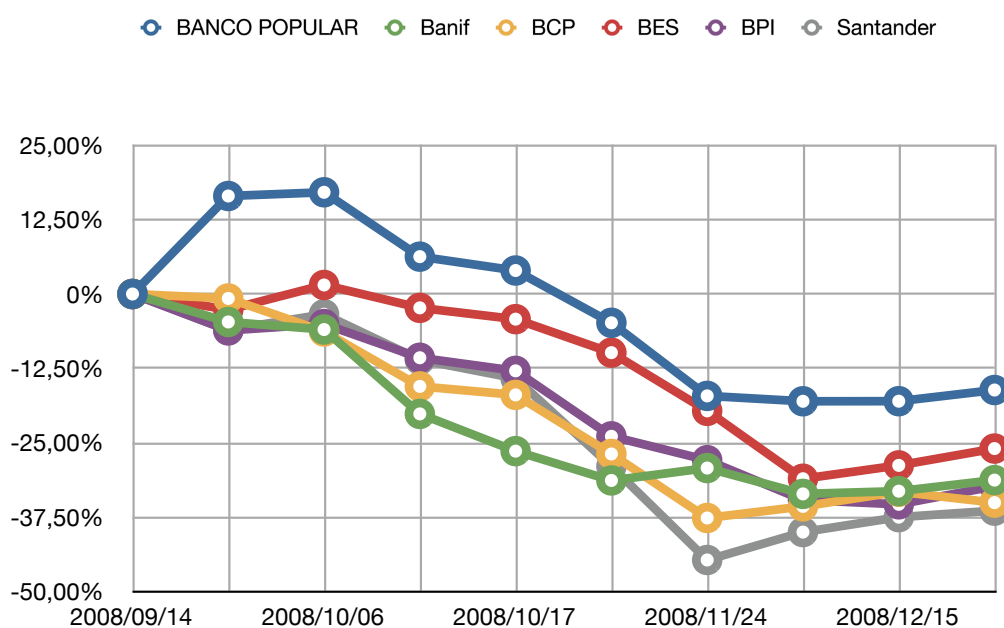


Figura 11 - Gráfico da variação do P/B relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008

Podemos verificar que, à excepção do Santander, o BES e o Banco Popular, os bancos detentores de mais capital reputacional, tiveram efeitos negativos mais reduzidos, enquanto os restantes bancos tiveram variações negativas mais cedo e mais acentuadas. Destacam-se os bancos com menos capital reputacional, BCP e BANIF, que começaram por ter variações mais negativas do que os restantes bancos.

A figura 12 demonstra a evolução da correlação entre capital reputacional e P/B.

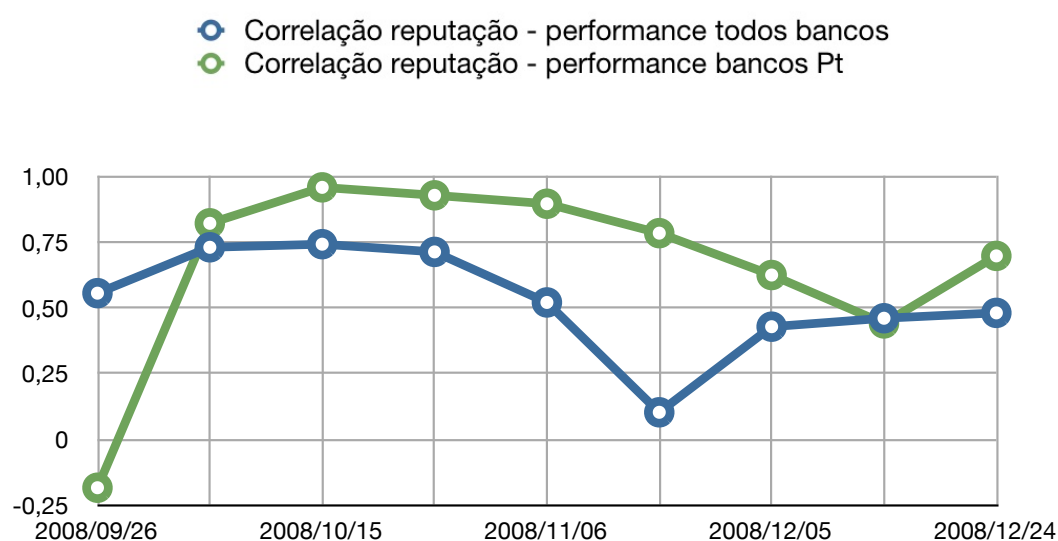


Figura 12 - Gráfico da evolução da correlação P/B relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008

Podemos constatar graficamente o que foi referido no início da apresentação de resultados. Ou seja, que existe uma correlação forte entre estes dois indicadores (acima dos 0,5), sugerindo que os bancos com maior capital reputacional possam ter tido uma maior resistência na sua *performance* financeira, quando afectados pela crise. Notamos, também, que essa correlação vai diminuindo com o tempo, indicando que os bancos com maior capital reputacional poderão ter sido menos afectados no início da crise e que a reputação poderá ter funcionado como um escudo que atenuou os danos, numa primeira fase.

No que respeita à diferença entre os bancos de capital português e o total dos bancos, podemos constatar que a *performance* dos bancos de capital português é ligeiramente superior, sugerindo que a banca nacional terá sido menos exposta à crise internacional. Acrescentamos, ainda, que a evolução da correlação do total dos

bancos tem um decréscimo acentuado, devido à evolução da situação do banco Santander.

A figura 13 apresenta a comparação da evolução da *performance* financeira dos três índices criados para análise.

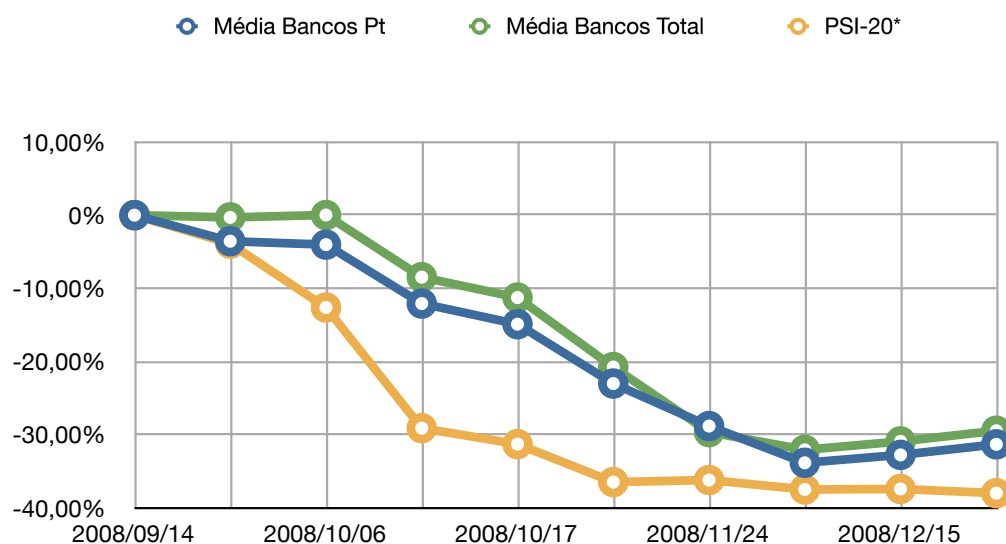


Figura 13 - Gráfico da evolução P/B dos índices relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008

Podemos constatar uma evolução semelhante entre na evolução dos bancos de capital português e do total dos bancos, mas uma evolução negativa mais acentuada na *performance* do índice PSI-20\*. Isto sugere-nos que, apesar de a crise incidir no sistema financeiro, outras organizações, muitas delas dependentes do acesso ao crédito e do desempenho do sistema financeiro, viram a sua própria *performance* financeira mais afectada do que a do sector onde a crise incidia.

A tabela 6 apresenta a variação do P/B 10 dias e um mês após cada data analisada. O cálculo da variação em relação a cada um dos dias é um complemento importante, no que respeita ao cálculo da variação sobre o desenvolvimento da crise, a partir do dia 15 de Setembro de 2008.

Organização	Capital Reputacional	2008/09/15		2008/10/06		2008/11/22	
		10 dias após	1 mês após	10 dias após	1 mês após	10 dias após	1 mês após
BANCO POPULAR	4,87	16,48%	6,28%	-12,05%	-19,49%	-1,69%	0,58%
Banif	0,80	-4,70%	-20,16%	-22,50%	-27,69%	-6,83%	-3,58%
BCP	0,99	-0,74%	-15,53%	-13,00%	-23,41%	0,80%	1,80%
BES	2,27	-2,63%	-2,33%	-6,13%	-11,65%	-16,86%	-10,74%
BPI	1,89	-6,12%	-10,72%	-8,81%	-20,34%	-11,44%	-8,32%
Santander	4,39	-6,04%	-11,06%	-11,14%	-26,45%	7,80%	14,28%
Média Bancos Pt	1,49	-3,56%	-12,08%	-12,19%	-20,56%	-9,08%	-5,61%
Média Bancos Total	2,53	-0,30%	-8,47%	-11,97%	-21,39%	-5,00%	-1,35%
PSI-20*	3,12	-3,90%	-29,11%	-23,70%	-29,46%	-2,69%	-3,47%
Correlação reputação - performance todos bandos		0,68	0,69	0,82	0,90	0,08	0,07
Correlação reputação - performance bancos Pt		0,14	0,77	0,77	0,71	-0,95	-0,90

*Tabela 6 - Variação do P/B relativa a 10 dias e um mês após cada data em análise*

Em complemento, ao que já foi descrito anteriormente, podemos analisar a variação relativa a cada data de análise. Podemos constatar que, de uma maneira geral, os bancos de capital português se comportam de maneira diferente do que o total de bancos. Podemos deduzir que isto sugere que a nacionalidade é parte integrante da reputação e tem um efeito directo sobre a *performance* financeira de uma organização.

Outro facto interessante é o de que as correlações, no que respeita à variação a partir de momentos isolados no tempo, apresentam maior flutuação do que as correlações a partir do momento inicial da crise. Isto sugere que a reputação actua a longo prazo e não pode ser vista de uma forma fragmentada no tempo. Ou seja, que a reputação deve ser entendida como um activo que tem o seu valor de forma prolongada no tempo.

Podemos constatar uma correlação negativa no que respeita aos bancos de capital português, nos dados referentes à data de 22 de Novembro de 2008, altura em que a solidez da banca portuguesa é colocada em causa. Isto dá-nos indícios de que os bancos com menos capital reputacional já tinham sido penalizados na sua *performance* financeira, numa fase inicial da crise, deixando os bancos com maior capital reputacional mais expostos a possíveis perdas, numa fase mais avançada.



### 9.1.2 - Performance reputacional

A tabela 7 mostra-nos os resultados da variação do capital reputacional, em relação à data do início da crise, ou seja, dia 15 de Setembro de 2008, o dia da falência da Lehman Brothers.

Organização	Capital Reputacional	14/09	25/09	06/10	15/10	17/10	06/11	24/11	05/12	15/12	24/12
Banco Popular	4,87	0,00%	71,57%	75,90%	29,72%	19,40%	-19,51%	-73,90%	-77,91%	-77,84%	-69,53%
Banif	0,80	0,00%	-125,96%	-153,53%	-503,23%	-661,37%	-785,86%	-733,17%	-842,94%	-831,24%	-784,37%
BCP	0,99	0,00%	-5,60%	-47,32%	-117,30%	-128,25%	-204,17%	-286,43%	-271,56%	-252,77%	-266,71%
BES	2,27	0,00%	-76,25%	42,22%	-68,00%	-121,92%	-281,78%	-559,48%	-883,29%	-819,61%	-739,31%
BPI	1,89	0,00%	-34,11%	-29,81%	-61,41%	-73,13%	-131,83%	-153,22%	-188,92%	-192,78%	-176,63%
Santander	4,39	0,00%	-24,99%	-13,76%	-45,39%	-58,44%	-120,08%	-185,72%	-166,17%	-155,72%	-151,15%
Média Bancos Pt	1,49	0,00%	-53,77%	-31,37%	-128,56%	-167,30%	-274,41%	-376,47%	-492,02%	-471,60%	-439,20%
Média Bancos Total	2,53	0,00%	3,08%	13,61%	-32,25%	-48,06%	-108,62%	-175,73%	-183,35%	-174,94%	-165,14%
PSI-20*	3,12	0,00%	-7,62%	-11,89%	-33,94%	-39,31%	-49,72%	-49,90%	-54,75%	-55,86%	-56,95%
Correlação reputação - performance todos bandos			0,68	0,73	0,67	0,64	0,67	0,65	0,56	0,58	0,61
Correlação reputação - performance bancos Pt			0,14	0,88	0,73	0,67	0,59	0,26	-0,07	-0,03	0,03

*Tabela 7 – Variação do capital reputacional relativa à data de início da crise – a partir de 15 de Setembro de 2008*

Verificamos que existe uma correlação positiva e superior a 0,5, em todas as datas em análise, no que respeita à correlação entre o capital reputacional e a *performance* reputacional, do total de bancos, e em quase todas as datas, no que respeita aos bancos de capital português. Estes resultados sugerem que existe uma correlação entre a reputação inicial e a quantidade de danos reputacionais que os bancos analisados sofreram, tendo o banco com pior reputação sofrido mais na sua *performance* reputacional do que os bancos com melhor reputação.

Quando olhamos para a quebra desta correlação, no que respeita aos bancos de capital português, podemos verificar que esta ocorre no período em que a solidez do sistema bancário português é colocada em causa, podendo sugerir que os bancos portugueses com mais capital reputacional sofreram maior quantidade de danos na sua *performance* reputacional, nesta data. Isto poderá ter a sua origem no facto de os

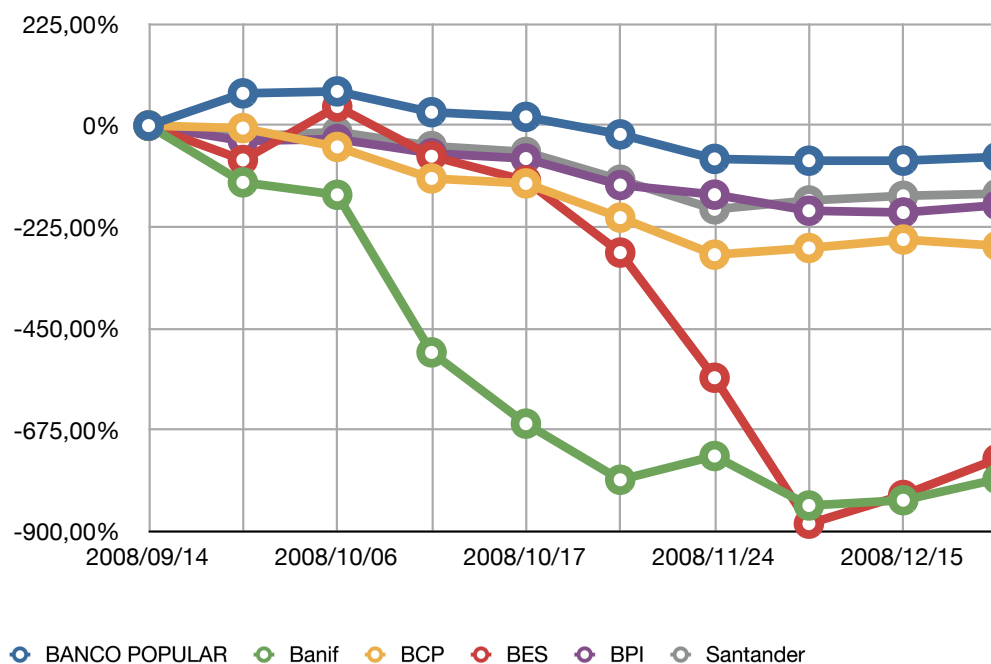
bancos com menor quantidade de capital reputacional terem a sua *performance* reputacional já afectada, numa primeira fase da crise, deixando uma maior margem de perda para os bancos com maior capital reputacional, quando expostos a este “ataque” ao sistema bancário português.

Os resultados da *performance* reputacional, também sugerem que os bancos de capital português poderão ter sofrido os efeitos da crise mais tarde, já que, à semelhança dos resultados da *performance* financeira, numa primeira fase, não existe uma correlação acima de 0,5 entre o capital reputacional e o indicador de *performance* entre os bancos de capital português, mas podemos encontrá-la quando observamos os dados referentes ao total de bancos.

No que respeita à comparação com o índice do PSI-20\*, verificamos que a reputação do PSI-20\* sofre efeitos negativos menos acentuados do que os dos índices referentes aos bancos. No entanto, a banca de capital português vê a sua reputação mais afectada em relação à reputação do total de bancos, podendo isto significar que a banca portuguesa pode ser vista pelos mercados como mais frágil. Algo perfeitamente lógico, já que os bancos de capital português detêm uma média de capital reputacional bastante inferior à do total de bancos.

A figura 14 apresenta a evolução do capital reputacional referente a cada um dos bancos analisados, em relação a 15 de Setembro de 2008.

Podemos verificar que o BANIF, banco com menos capital reputacional, sofre uma maior e mais rápida variação negativa relativamente à sua *performance* reputacional do que os restantes bancos. E que, excluindo a situação do BES, todos os outros bancos apresentam uma curva de evolução semelhante na sua *performance* reputacional, sugerindo que esta seja uma curva natural do mercado, onde se destaca o facto de, dos quatro bancos, o BCP (o que detinha menos capital reputacional) ter a *performance* mais fraca.

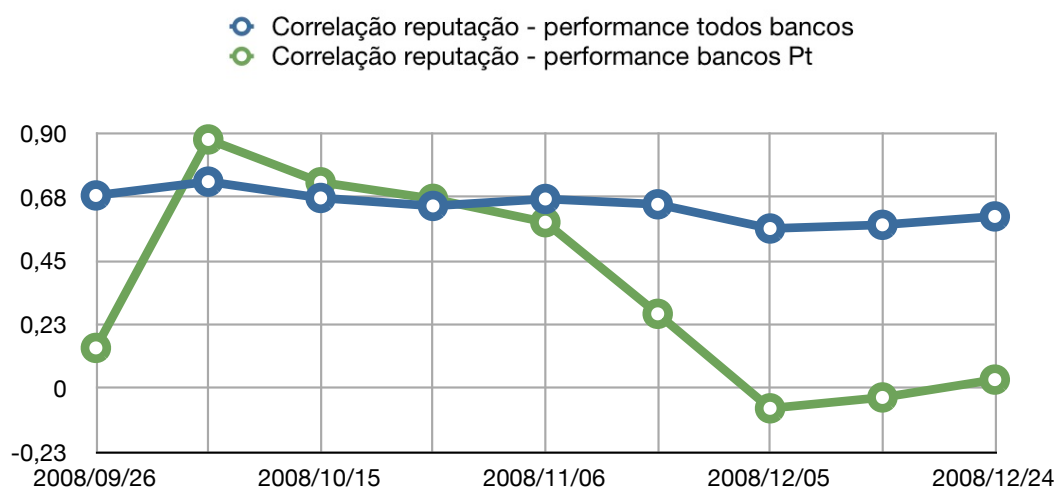


*Figura 14 - variação do capital reputacional, relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008*

A situação do BES, que vê a sua *performance* reputacional afectada, de forma súbita e de dimensão considerável, poderá estar ligada a outros factores que fogem do objecto de análise do estudo e deixa em aberto a questão do que poderá estar na origem deste acontecimento - no entanto, podemos levantar a hipótese de que esta ocorrência poderá estar ligada à divulgação de um comunicado no dia 29 de Outubro, por parte da instituição, que referia que os lucros do banco tinham caído 31 por cento nos primeiros nove meses de 2008 (cf. *Destak, 2008*), coincidindo, assim, com a quebra da *performance* financeira do banco no mesmo período.

A figura 15 demonstra a evolução da correlação entre o capital reputacional e a evolução da *performance* reputacional.

Como podemos verificar, esta correlação é superior a 0,5 no início da crise, sugerindo que os bancos com pior reputação sofreram mais danos na sua *performance* reputacional, neste período, do que os bancos com melhor reputação.

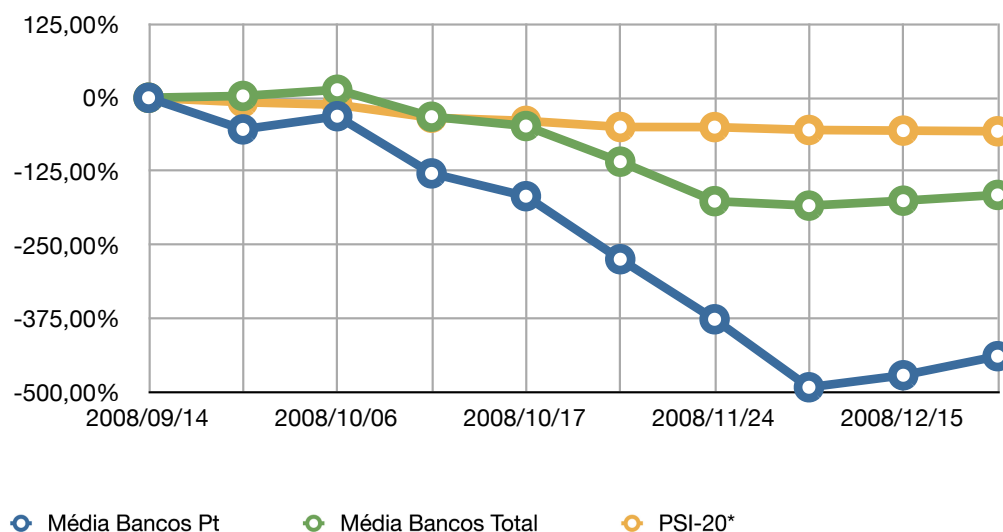


*Figura 15 - evolução da correlação do capital reputacional, relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008*

No entanto, as questões levantadas sobre a solidez do sector bancário português e os, significativos, danos reputacionais que o BES sofreu, desfazem essa relação, no que respeita aos bancos de capital português. Contudo, a correlação mantém-se quando falamos do total de bancos. Estes indicadores sugerem que a crise que afectou a banca portuguesa afectou a reputação dos bancos com capital português, mas não todos os bancos analisados, o que reforça a ideia de que a reputação actua a vários níveis, não sendo exclusiva de uma organização, mas também de um sector ou de um país.

Se o gráfico anterior nos permitia sugerir que a reputação existe num determinado país, ou sector de um país, a figura 16 confere mais força a este argumento. Este gráfico apresenta a evolução do capital reputacional referente a cada índice de análise.

Como podemos constatar, o gráfico demonstra que a reputação do PSI-20\*, apesar de ter sofrido alguns danos reputacionais, manteve-se estável ao longo do período analisado. Por outro lado, ambos os índices relativos às médias dos bancos mostram uma perda significativa na *performance* reputacional, sendo esta perda mais acentuada no índice referente aos bancos de capital português.



*Figura 16 - evolução do capital reputacional dos índices, relativa à data de início da crise - a partir de 15 de Setembro de 2008*

Estes dados indicam que a reputação - e toda a dinâmica da *performance* reputacional - diferencia e actua no campo das organizações, mas também num determinado sector de actividade (já que vemos uma evolução diferente da reputação do PSI-20\* e do sector bancário), ou num país (já que existem alterações na evolução da *performance* reputacional entre os bancos de capital português e o total de bancos).

A tabela 8 apresenta a variação do capital reputacional 10 dias e um mês após cada data analisada. O cálculo da variação em relação a cada um dos dias é um complemento importante, no que respeita ao cálculo da variação sobre o desenvolvimento da crise, a partir do dia 15 de Setembro de 2008.

Podemos constatar que existe uma correlação forte entre as empresas com maior capital reputacional, no início da crise, e a sua *performance* reputacional relativa a cada momento da crise, reforçando a ideia de que a reputação prévia tem um efeito protector sobre a *performance* reputacional de uma organização.

Ao contrário da *performance* financeira, as correlações da *performance* reputacional são mais próximas entre o total de bancos e os bancos de capital português, com excepção dos dados referentes à data de 22 de Novembro de 2008. Isto pode indicar-nos que a reputação da “nacionalidade” de uma organização pode ter um maior efeito sobre a sua *performance* financeira, mas não ser diferenciadora da *performance*

reputacional, no que respeita aos efeitos negativos sofridos quando uma organização se encontra exposta a uma crise.

Organização	Capital Reputacional	2008/09/15		2008/10/06		2008/11/22	
		10 dias após	1 mês após	10 dias após	1 mês após	10 dias após	1 mês após
BANCO POPULAR	4,87	71,57%	29,72%	-33,80%	-55,37%	-22,06%	7,49%
Banif	0,80	-125,96%	-503,23%	-228,72%	-282,47%	-14,99%	-7,85%
BCP	0,99	-5,60%	-117,30%	-142,86%	-258,04%	-2,23%	-5,00%
BES	2,27	-76,25%	-68,00%	-113,96%	-215,83%	-102,62%	-65,37%
BPI	1,89	-34,11%	-61,41%	-63,39%	-143,38%	-102,56%	-74,58%
Santander	4,39	-24,99%	-45,39%	-51,71%	-123,33%	-21,47%	-39,30%
Média Bancos Pt	1,49	-53,77%	-128,56%	-184,55%	-319,10%	-58,42%	-37,07%
Média Bancos Total	2,53	3,08%	-32,25%	-55,44%	-107,40%	-18,96%	-7,03%
PSI-20*	3,12	-7,84%	-33,94%	-33,57%	-44,87%	-11,93%	-16,22%
Correlação reputação - performance todos bandos		0,68	0,67	0,82	0,91	0,08	0,11
Correlação reputação - performance bancos Pt		0,14	0,73	0,77	0,74	-0,95	-0,94

*Tabela 8 - variação do capital reputacional relativa a 10 dias e um mês após cada data em análise*

Relativamente aos dados que se referem à data de 22 de Novembro, de 2008, tal como nos indicadores de *performance* financeira, temos uma correlação negativa no que respeita aos bancos de capital português. Este indicador sugere que os bancos com menos capital reputacional já tinham sofrido os danos numa fase prévia da crise, deixando os bancos com maior capital reputacional mais expostos ao efeitos negativos da crise, naquela altura, sendo que este efeito poderá ser transversal à *performance* financeira e também reputacional.

## 9.2 - Confirmação de hipóteses

No que respeita à pergunta de partida - “a reputação de uma organização pode funcionar como um escudo protector contra uma crise sectorial?” -, podemos afirmar que há indícios de que a reputação pode funcionar como um escudo protector sobre os efeitos adversos de uma crise, no que respeita à sua *performance* financeira e reputacional.

As organizações com maior capital reputacional tiveram, de uma maneira geral, uma resposta menos negativa do que as organizações com menos capital reputacional, sugerindo este dado que existe um valor de seguro, na reputação, que protege as organizações durante uma crise (cf. Schnietz & Epstein, 2005) e que as organizações com melhor reputação são menos afectadas durante uma crise (cf. Fombrun e van Riel 2004). Os resultados demonstraram correlações significantes entre o capital reputacional e a evolução da *performance* organizacional, tanto financeira, como reputacional, ao longo da evolução da crise, no período de tempo estudado. Assim, validamos a hipótese H1.1 (numa crise sectorial, as organizações com pior reputação sofrem um efeito negativo mais acentuado, sobre o seu valor financeiro, do que as organizações com melhor reputação) e a hipótese H1.2 (numa crise sectorial, as organizações com pior reputação sofrem um efeito negativo mais acentuado, sobre o seu capital reputacional, do que as organizações com melhor reputação).

Os resultados também mostraram a existência de correlação entre o capital reputacional e a *performance*, tanto financeira, como reputacional, nos momentos iniciais da crise, começando a decrescer com o desenvolvimento desta, dando a noção de que a reputação poderá funcionar como escudo de “goodwill” (cf. Fombrun, 1996), que permite a uma organização receber o benefício da dúvida durante a fase inicial de uma crise (cf. Coombs, 2007b). Assim, validamos as hipóteses H3.1 (numa crise sectorial, as organizações com pior reputação atingem mais rapidamente o pior momento financeiro do que as organizações com melhor reputação) e H3.2 (numa crise sectorial, as organizações com pior reputação atingem mais rapidamente o pior momento reputacional do que as organizações com melhor reputação), pois podemos deduzir que a *performance* das organizações com mais capital reputacional é menos afectada nos momentos iniciais da crise, começando a sofrer danos mais acentuados em momentos posteriores.

No entanto, não encontrámos indicadores que sugerissem que as organizações com melhor reputação recuperem mais rapidamente do que as organizações com pior reputação, e assim não nos foi possível validar as hipóteses H2.1 (as organizações com pior reputação não recuperam tão rapidamente do efeito negativo de uma crise sectorial, sobre o seu valor financeiro, como as empresas com melhor reputação) e H2.2 (as organizações com pior reputação não recuperam tão rapidamente do efeito negativo de uma crise sectorial, sobre o seu capital reputacional, como as empresas

com melhor reputação). Apesar de, no final do período analisado, termos verificado uma subida da correlação entre o capital reputacional e os dois indicadores de *performance* organizacional, esta não é suficientemente significativa para afirmarmos que as organizações com melhor reputação recuperam mais depressa dos efeitos negativos de uma crise do que as organizações com pior reputação. Para além disto, nenhuma das organizações analisadas, recuperou, no tempo escolhido para análise, os níveis de *performance* que evidenciava antes do dia 15 de Setembro de 2008, sendo impossível verificar se as organizações com melhor reputação voltaram a atingir esse nível de *performance* mais rapidamente do que as organizações com pior reputação.



## 10 - Conclusões finais

Este trabalho analisou em que medida a reputação de uma organização pode funcionar como um escudo protector durante uma crise. A partir de uma pesquisa bibliográfica, onde explorámos as disciplinas de Gestão de Reputação e de Gestão de Comunicação de Crise, deduzimos que a reputação tem um valor protector, na medida em que pode atenuar os danos sofridos pela organização numa situação de crise (Hipóteses H1.1 e H1.2), permitir uma recuperação mais rápida dos mesmos (Hipóteses H2.1 e H2.2) e atrasar o efeito de possíveis danos (Hipóteses H3.1 e H3.2).

Elaborámos, então, um estudo, sobre o sector financeiro português, na expectativa de verificar a ocorrência desses fenómenos num contexto da vida real. Os resultados do estudo demonstram indícios de que as hipóteses H1.1, H1.2, H3.1 e H3.2 são válidas, sugerindo que, de facto, as organizações com melhor reputação têm uma vantagem sobre as organizações com pior reputação, na sua *performance* financeira e reputacional, quando são expostas a uma situação de crise. No entanto, não encontrámos indícios que nos permitissem sugerir que as hipóteses H2.1 e H2.2 são válidas. Neste caso, não se deu uma recuperação significativa, dentro do tempo escolhido para análise, nos índices de *performance*, que nos permitissem verificar essa situação. Como tal, essa pergunta continua sem resposta, sugerindo que os efeitos da reputação ocorram, também, a longo prazo, e que um novo estudo, num período de tempo mais alargado, possa ser conduzido, para responder a esta questão.

Podemos sugerir que a reputação tem um efeito protector sobre a *performance* organizacional, tanto financeira, como reputacional, e que este pode ser verificado empiricamente. Esta sugestão vai ao encontro do pressuposto de que a reputação é um activo, que deve ser gerido de forma a acrescentar valor e a ser uma vantagem competitiva, no contexto empresarial.

Para além da verificação das hipóteses levantadas, o estudo abriu algumas portas e levantou outras questões para investigações futuras.

A diferença entre a evolução dos bancos de capital português e o total de bancos estudados levanta questões sobre o efeito da reputação da “nacionalidade”, de uma organização, na sua *performance*, em especial por termos identificado efeitos

distintos, neste capítulo, no que respeita à *performance* financeira e à *performance* reputacional. Os resultados do estudo sugerem-nos que a “nacionalidade organizacional” pode ter um efeito mais significativo sobre a sua *performance* financeira da organização do que sobre a sua *performance* reputacional.

Verificámos que o efeito protector da reputação se vai diluindo, com o passar do tempo. Este factor abre portas para estudos sobre “os porquês” de isto acontecer e por que se verificou neste caso. Será apenas uma característica de “benefício da dúvida” (cf. Coombs, 2007b) que se vai diluindo com o tempo, ou outros factores poderão ter influenciado esta ocorrência? Nomeadamente, as estratégias de resposta à crise que cada uma das organizações implementou e os efeitos que estas poderão ter tido na evolução da *performance* organizacional. Ficam em aberto as questões sobre que estratégias de resposta à crise foram usadas, se estas estão de acordo com a Teoria Situacional de Comunicação de Crise, proposta por Coombs e Holladay, e que efeitos tiveram na evolução da *performance*.

Outro factor interessante foi o de que os resultados do estudo sugerirem que a reputação existe dentro de um sector de actividade, já que o índice do PSI-20\* teve um comportamento substancialmente diferente do sector financeiro: não só houve um comportamento diferenciado deste sector, como o comportamento não foi o mesmo para a *performance* financeira e *performance* reputacional. Por um lado, a *performance* reputacional do sector financeiro sofreu danos de maior envergadura, confirmando a ideia de que a crise incidia sobre este sector. Mas, por outro, o índice do PSI-20\* sofreu danos mais avolumados na sua *performance* financeira, o que à primeira vista poderá ser surpreendente, mas levanta a questão de que uma possível dependência que as empresas portuguesas possam ter em relação à banca e ao acesso ao crédito pode estar na origem deste efeito observado. Duas questões se levantam, sugerindo estudos futuros. Em primeiro lugar, poderá a reputação das empresas portuguesas ser fraca no que respeita à sua *performance* financeira, por via da dependência do crédito, e isso condicionar a sua resposta à crise, no que respeita a esse capítulo? E, em segundo lugar, em que medida a boa reputação de um sector tem efeitos diferenciados no que respeita à sua *performance* financeira e reputacional?

No momento inicial da crise, a ausência de correlação, entre a reputação e os indicadores de *performance*, dos bancos de capital português, aliada a *performances* semelhantes, na mesma altura, dos bancos de capital português e do índice do PSI-

20\*, sugere que as empresas portuguesas sofreram a crise numa fase posterior à do total de bancos. Tal como afirmou Nicolau Santos (cf. Expresso, 2008b), a 6 de Outubro de 2008, “o que vale é que a nossa situação periférica nos afasta dos holofotes da finança internacional”, reforçando a ideia de que a banca de capital português não esteve no centro da crise e pode ter sofrido os seus efeitos posteriormente. Novas questões se colocam sobre que efeitos podem sofrer as organizações que são afectadas directamente e aquelas que são afectadas de forma periférica pela crise, e em que medida a reputação de uma organização, de um país e de um sector poderá ter influência sobre a *performance* destas organizações.

No que respeita a limitações, todo o estudo científico está limitado aos recursos e ao método utilizado. O uso de um estudo de caso, apesar de possibilitar a observação do fenómeno estudado num contexto real, aumenta a complexidade da análise e o número de factores que podem influenciar os resultados. Ao contrário de um estudo num ambiente controlado, em que o investigador tem controlo sobre as variáveis e as pode moldar de acordo com o seu objectivo, num estudo de caso, estamos limitados às condicionantes situacionais, existem variáveis que não controlamos e os factores externos que podem ter uma influência no resultado.

Os indicadores escolhidos para análise são simplificadores de uma realidade e, como tal, devem ser interpretados dessa forma e não como fonte de uma verdade absoluta. O indicador usado para medir a reputação, apesar de utilizado por vários autores como um indicador económico que reflecte a reputação organizacional, pode ser interpretado como um indicador que inclui outros activos intangíveis, como o caso do *know-how* dos colaboradores. No entanto, em última análise, podemos sempre argumentar que, não sendo esses activos incluídos em balanço, este indicador reflecte a reputação sobre o valor dos mesmos e, como tal, reflecte a reputação da organização.

A amostra utilizada, que estava limitada ao método e ao número de organizações disponíveis para análise, tem, também, as suas limitações, não sendo passível de generalização. Esta espelha apenas a realidade estudada, no entanto, o método é perfeitamente aplicável a outras realidades e a estudos posteriores, ficando, assim, aberta a porta para uma utilização futura no estudo de situações que envolvam a reputação organizacional e a evolução da sua *performance*.

O intervalo temporal definido para o estudo apresentou também as suas limitações. Durante os três meses de análise, as organizações estudadas não recuperaram a sua *performance* ao nível que detinham antes do dia 15 de Setembro de 2008, como tal, não nos foi possível verificar as hipóteses H2.1 e H2.2, que afirmavam que as organizações com melhor reputação recuperavam mais rapidamente dos efeitos negativos de uma crise.

Como afirmado anteriormente, devido à complexidade do caso analisado, o estudo simplifica uma realidade e reflecte-a de forma quantitativa. Uma análise individual no que respeita às estratégias de comunicação na resposta à crise e a outros factores externos, ou periféricos, à crise, que poderão ter condicionado a evolução dos indicadores de cada organização, pode dar algumas respostas e trazer novos indicadores sobre as questões levantadas. Como tal, este estudo deve ser encarado como a representação de uma determinada realidade, que fornece indicadores que nos permitem tirar algumas conclusões e levanta algumas questões a serem respondidas por estudos futuros.

Existem evidências empíricas de que a reputação pode ter um efeito protector sobre a *performance* organizacional, quando esta é exposta a uma crise. Sugerimos que as organizações com melhor reputação sofrem menos danos na sua *performance* financeira e reputacional, quando expostas a uma crise, e que os sofrem mais tarde. No entanto, o estudo sobre a reputação está longe de estar concluído e muito menos se encontra esgotado neste trabalho. Explorámos o valor da reputação organizacional, em especial, num contexto de crise, mas, apesar das evidências empíricas constatadas, novas questões se levantam e pedem para serem respondidas, abrindo assim as portas a novos estudos sobre a temática da reputação. Qual a importância da “nacionalidade reputacional” e da reputação do sector de actividade na *performance* financeira e reputacional das organizações? Terão uma importância e um efeito diferente sobre a *performance* organizacional? Que diferenças existem nos efeitos negativos de uma crise sobre as organizações que são afectadas, directamente ou de forma colateral, por essa crise? E, de que forma as estratégias de comunicação implementadas na resposta à crise influenciam a *performance* organizacional?

Em jeito de conclusão, podemos acrescentar que este trabalho tem implicações, não só para o estudo académico da reputação, mas também, para a prática das relações públicas, na medida em que explora o valor da reputação e que reforça a ideia de que

esta é um activo estratégico para as organizações, neste caso, quando enfrentam situações de crise. Podemos afirmar que a reputação deve ser encarada como um activo valioso, que deve ser gerido, de forma sustentável, por profissionais especializados, de forma a acrescentar valor à actividade organizacional. O reconhecimento deste valor por parte dos gestores e dos profissionais de comunicação é fundamental para o sucesso das organizações para as quais trabalham.



## Bibliografia

- Aaker, J. L. (1997), 'Dimensions of brand personality', *Journal of marketing research*, vol. 34, no. 3, pp. 347-56.
- Ajzen, I. (1988), *Attitudes, Personality and Behaviour*. Buckingham: Open University Press.
- (1991), 'The theory of planned behaviour', *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50: 179-211.
- (2002), *Construction a TpB Questionnaire: Conceptual and Methodological Considerations*, <http://www-unix.oit.umass.edu/~aizen/>
- Albert, S. & Whetten, D. A. (1985), 'Organizational identity', in Balmer, JMT & Greyser, SA (eds), *Revealing the corporation : perspectives on identity, image, reputation, corporate branding, and corporate-level marketing : an anthology*. 2003 edn, New York: Routledge, 77-105.
- Alsop, Ronald (2004), *The 18 immutable laws of corporate reputation : creating, protecting, and repairing your most valuable asset*. London: Kogan Page.
- Anderson, Jenny & Sorkin, Andrew Ross (2008), 'Lehman Said to Be Looking for a Buyer as Pressure Builds', *The New York Times*, 10 de Setembro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <[http://www.nytimes.com/2008/09/11/business/11lehman.html?\\_r=2&hp=&adxnnl=1&oref=slogin&adxnnlx=1288450929-enYjfOEqxuqNRjvluNTv7w](http://www.nytimes.com/2008/09/11/business/11lehman.html?_r=2&hp=&adxnnl=1&oref=slogin&adxnnlx=1288450929-enYjfOEqxuqNRjvluNTv7w)>.
- Apple Inc. (2009), *iWork Manual do Utilizador de Fórmulas e Funções*, consultado a 23 de Agosto de 2010

- Argenti, Paul A. & Formans, Janis (2000), 'The Communication Advantage: A Constituency-Focused Approach to Formulating and Implementing Strategy', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The expressive organization: Linking identity, reputation, and the corporate brand*. New York: Oxford University Press, 233-45.
- Aula, Pekka & Mantere, Saku (2008), *Strategic reputation management : towards a company of good*. London: Routledge.
- Austin, J. L. (1962), *How to do things with words*. Oxford,: Clarendon Press.
- Balmer, John M. T. & Gray, E. R. (1999), 'Corporate identity and corporate communications: creating a competitive advantage', in Balmer, JMT & Greyser, SA (eds), *Revealing the corporation : perspectives on identity, image, reputation, corporate branding, and corporate-level marketing : an anthology*. 2003 edn, New York: Routledge, 124-36.
- Balmer, John M. T. & Greyser, Stephen A. (2002), 'Managing the Multiple Identities of the Corporation', in Balmer, JMT & Greyser, SA (eds), *Revealing the corporation : perspectives on identity, image, reputation, corporate branding, and corporate-level marketing : an anthology*. 2003 edn, New York, 15-30.
- (2003), *Revealing the corporation : perspectives on identity, image, reputation, corporate branding, and corporate-level marketing : an anthology*. New York: Routledge.
- Barnett, M. L., Jermier, J. M. & Lafferty, B. A. (2006), 'Corporate reputation: The definitional landscape', *Corporate reputation review*, vol. 9, no. 1, pp. 26-38.
- Barney, J. B. & Stewart, A. C. (2000), 'Organizational identity as moral philosophy: competitive implications for diversified corporations', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The Expressive Organization: Linking Identity, Reputation and the Corporate Brand*. New York: Oxford University Press, 36-47.



- Booth, S. A. S. (1993), *Crisis management strategy: competition and change in modern enterprises*. London: Thomson Learning Emea.
- Bruno, Joel Bel (2008), 'Lehman shares slip on plans to auction off unit, consider sale of company'. *The Seattle Times*, 10 de Setembro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <[http://seattletimes.nwsources.com/html/business/technology/2008171076\\_web\\_lehman10.html](http://seattletimes.nwsources.com/html/business/technology/2008171076_web_lehman10.html)>.
- Burnett, J. J. (1998), 'A strategic approach to managing crises', *Public Relations Review*, vol. 24, no. 4, pp. 475-88.
- Caruana, Albert (2008), 'Attitudinal measure of corporate reputation', in Melewar, T. C. (eds), *Facets of Corporate Identity, Communication and Reputation*. New York: Routledge, 197-10
- Coombs, Timothy W. (1995), 'Choosing the right words: The development of guidelines for the selection of the appropriate crisis-response strategies', *Management Communication Quarterly*, vol. 8, no. 4, p. 447-476.
- (2004), 'Impact of past crises on current crisis communication: Insights from situational crisis communication theory', *Journal of Business Communication*, vol. 41, no. 3, p. 265.
- (2007a), 'Protecting Organization Reputations During a Crisis: The Development and Application of Situational Crisis Communication Theory', *Corporate Reputation Review*, vol. 10, no. 3, pp. 163-176.
- (2007b), *Ongoing crisis communication : planning, managing, and responding*. London: SAGE Publications.
- (2007c), 'Crisis management and communications', *Institute for public relations*, consultado a 10 de Novembro de 2009,

<[http://www.instituteforpr.org/essential\\_knowledge/detail/crisis\\_management\\_and\\_communications/](http://www.instituteforpr.org/essential_knowledge/detail/crisis_management_and_communications/)>.

Coombs, Timothy W. & Holladay, Sherry J. (2002), 'Helping crisis managers protect reputational assets: Initial tests of the situational crisis communication theory', *Management Communication Quarterly*, vol. 16, no. 2, p. 165.

—— (2006), 'Unpacking the halo effect: reputation and crisis management', *Journal of Communication Management*, vol. 10, no. 2, pp. 123-37.

—— (2010), *The handbook of crisis communication*. Chichester: Wiley-Blackwell.

Cunha, Miguel Pina e (2006), 'Crises Organizacionais: ameaças ou oportunidades?', in Mendes, AM & Pereira, FC (eds), *Crises: de ameaças a oportunidades*. Lisboa: Edições Sílabo, 143-59.

Cutlip, S., Center, A., Broom, G. (1985). *Effective Public Relations*. Prentice-Hall: New Jersey.

Davies, G., Chun, R., Da Silva, R. V. & Roper, S. (2001), 'The personification metaphor as a measurement approach for corporate reputation', *Corporate reputation review*, vol. 4, no. 2, pp. 113-27.

—— (2003), *Corporate reputation and competitiveness*. New York: Routledge.

—— (2004), 'A corporate character scale to assess employee and customer views of organization reputation', *Corporate reputation review*, vol. 7, no. 2, pp. 125-46.

*Destak* (2008), 'Lucro do BES caiu para 334,7 milhões de euros', 29 de Outubro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <<http://www.destak.pt/artigo/15374>>

- Dolphin, R. R. (2004), 'Corporate reputation - a value creating strategy', *Corporate Governance*, vol. 4, no. 3, pp. 77-92.
- Dukerich, Janet M. & Carter, Suzanne M. (2000), 'Distorted Images And Reputation Repair', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The expressive organization: Linking identity, reputation, and the corporate brand*. New York: Oxford University Press, 97-113.
- Eiró-Gomes, Mafalda & Duarte, João (2006), 'The case study as a new evaluation tool for PR: an applied approach', in Ruler, Bv, Vercic, AT & Vercic, D (eds), *Public relations metrics : research and evaluation*. New York: Routledge, 235-51.
- Eisenhardt, Kathleen M. (1989), 'Building Theories from Case Study Research', *The Academy of Management Review*, vol. 14, no. 4, pp. 532-55.
- Esteves, Pedro Ferreira (2008), 'Uma crise à escala mundial', *Diário de Notícias*, 13 de Outubro. Página consultada a 6 de Junho de 2010, <[http://dn.sapo.pt/Common/print.aspx?content\\_id=1026572](http://dn.sapo.pt/Common/print.aspx?content_id=1026572)>.
- Ferguson, Sherry Devereaux (1999), *Communication planning : an integrated approach*. Thousand Oaks: Sage.
- Fink, S. (1986), *Crisis management: Planning for the inevitable*. New York: American Management Association.
- Fombrun, Charles J. (1996), *Reputation : realizing value from the corporate image*. Boston: Harvard Business School Press.
- Fombrun, Charles J. (2010), 'fRC Diálogos: Charles Fombrun - La Gestión de la Reputación'. *Canal fRC*, 1 de Fevereiro, Página consultada a 6 de Setembro de 2010, <<http://www.youtube.com/watch?v=nhX89TaRFDQ>>.

- Fombrun, Charles J. & Rindova, Violina P. (2000), 'The road to transparency: Reputation management at Royal Dutch Shell', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The expressive organization: Linking identity, reputation, and the corporate brand*. New York: Oxford University Press, 77-96.
- Fombrun, Charles J. & van Riel, Cees B. M. (1998), 'The reputational landscape', *Corporate reputation review*, vol. 1, no. 2, pp. 5-13.
- (2004), *Fame & fortune : how successful companies build winning reputations*. Upper Saddle River: Pearson Education.
- Freeman, R. Edward, Harrison, Jeffrey S., Wicks, Andrew C., Parmar, Bedhan L. & Colle, Simene de (2010), *Stakeholder Theory: the state of art*. New York: Cambridge University Press.
- Grice, H. P. (1957), 'Meaning', *The Philosophical Review*, vol. 66, no. 3, pp. 377-88.
- Grunig, J. E. (1993), 'Image and substance: From symbolic to behavioral relationships', *Public Relations Review*, vol. 19, no. 2, pp. 121-39.
- Grunig, J. E. & Dozier, D. M. (1992), *Excellence in public relations and communication management*. New York: Routledge.
- Grunig, J. E. & Hunt, T. (1984), *Managing Public Relations*. New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates.
- Hall, Richard (1992), 'The strategic analysis of intangible resources', *Strategic Management Journal*, vol. 13, no. 2, pp. 135-44.
- Hall, Richard (1993), 'A Framework Linking Intangible Resources and Capabilities to Sustainable Competitive Advantage', *Strategic Management Journal*, vol. 14, no. 8, pp. 607-18.

- Hatch, M. J. & Schultz, M. (2000), 'Scaling the tower of Babel: Relational differences between identity, image, and culture in organizations', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The expressive organization: Linking identity, reputation, and the corporate brand*. New York: Oxford University Press, 11-35.
- Heath, Robert L. & Palenchar, Michael J. (2009), *Strategic issues management : organizations and public policy challenges*. Los Angeles: Sage Publications.
- Herrero, A. G. & Pratt, C. B. (1996), 'An integrated symmetrical model for crisis-communications management', *Journal of Public Relations Research*, vol. 8, no. 2, pp. 79-105.
- Hume, David (2008), *An Enquiry Concerning Human Understanding*. New York: Cosimo.
- Institute for Crisis Management (2009), *Anual ICM Crisis Report*, Louisville, consultado a 12 de Abril de 2010, <<http://www.crisisexperts.com/2008CR.pdf>>.
- Jin, Y. & Cameron, G. T. (2007), 'The Effects of Threat Type and Duration on Public Relations Practitioner's Cognitive, Affective, and Conative Responses in Crisis Situations', *Journal of Public Relations Research*, vol. 19, no. 3, pp. 255-81.
- Junior, G. R. B. & Torres Filho, E. T. (2008), 'Analisando a Crise do Subprime', *Revista do BNDES*, vol. 15, no. 30, pp. 129-59.
- Kristensen, Kai & Westlund, Anders H. (2004), 'Performance Measurement and Business Results', *Total Quality Management*, vol. 15, no. 5.
- Lakatos, Eva & Marconi, Marina (1992), *Metodologia Científica*. São Paulo: Atlas.
- Loth, Richard, 'Investment Valuation Ratios: Price/Book Value Ratio', *Investopedia*. Consultado a 4 de Maio de 2010,

<<http://www.investopedia.com/university/ratios/investment-valuation/ratio2.asp>>.

Lukaszewski, James E. (1999), 'Seven Dimensions of Communication Management: A Strategic Analysis and Planning Model', *Ragan's Communications Journal*, vol. 1.

Mailath, George Joseph & Samuelson, Larry (2006), *Repeated games and reputations : long-run relationships*. New York: Oxford University Press.

Melewar, T. C. (2007), *Facets of corporate identity, communication, and reputation*. New York: Routledge.

Mendes, António Marques (2006a), 'Estratégias e Procedimentos de Resposta às Crises', in Mendes, AM & Pereira, FC (eds), *Crises: de ameaças a oportunidades*. Lisboa: Edições Sílabo, 105-41.

—— (2006b), 'Modelos de Gestão de Crises', in Mendes, AM & Pereira, FC (eds), *Crises: de ameaças a oportunidades*. Lisboa: Edições Sílabo, 39-66.

Meyers, G. C. & Holusha, J. (1988), *Managing crisis: a positive approach*. Boston: Unwin Hyman.

Mitroff, I. I. & Pauchant, T. C. (1992), *Transforming the Crisis-Prone Organization: Preventing Individual, Organizational and Environmental Tragedies*. San Francisco: Jossey Bass.

Moore, R. H. (1979), 'Research by the Conference Board sheds light on problems of semantics, issue identification and classification. And some likely issues for the 80s', *Public Relations Journal*, vol. 35, no. 11, p. 43-6.

Moreira, Carlos Diogo (1994), *Planeamento e Estratégias da Investigação Social*. Lisboa: Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas.

- Mouritsen, Jan (2000), 'Valuing Expressive Organization: Intellectual Capital and the Visualization of Value Creation', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The expressive organization: Linking identity, reputation, and the corporate brand*. New York: Oxford University Press, 208-29.
- Newell, S. J. & Goldsmith, R. E. (2001), 'The development of a scale to measure perceived corporate credibility', *Journal of Business Research*, 52(3), 235-47.
- O Portal de Notícias da Globo* (2008a), 'Cronologia da crise financeira que abala os mercados do planeta', 29 de Setembro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <[http://g1.globo.com/Noticias/Economia\\_Negocios/0,,MRP777918-9356,00.html](http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MRP777918-9356,00.html)>
- O Portal de Notícias da Globo* (2008b), 'As principais crises da bolsa', 8 de Outubro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <[http://g1.globo.com/Noticias/Economia\\_Negocios/0,,MRP790623-9356,00.html](http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MRP790623-9356,00.html)>
- Olins, Wolff (1979), 'Corporate identity: the myth and the reality', in Balmer, JMT & Greyser, SA (eds), *Revealing the corporation : perspectives on identity, image, reputation, corporate branding, and corporate-level marketing : an anthology*. 2003 edn, New York: Routledge, 53-75.
- Pang, A, Jin, Y & Cameron, GT (2007), 'Contingency theory of strategic conflict management: A decade of theory development, discovery, and dialogue', *Conference Papers -- International Communication Association*, 1. Retrieved from Communication & Mass Media Complete database.
- Patton, Eric & Appelbaum, Steven H (2003), 'The case for case studies in management research', *Management Research News*, vol. 26, no. 5.
- Pearson, C. M. & Mitroff, I. I. (1993), 'From crisis prone to crisis prepared: A framework for crisis management', *The Executive*, vol. 7, no. 1, pp. 48-59.

- Petty, Richard E. & Cacioppo, John T. (1986a), 'The elaboration likelihood model of persuasion', *Advances in experimental social psychology*, vol. 19, pp. 123-205.
- Petty, Richard E. & Cacioppo, John T. (1986b), *Communication and Persuasion: Central and peripheral routes and attitude change*. New York: Springer-Verlag.
- Quevedo-Puente, Esther de, Fuente-Sabaté, Juan Manuel de la & Delgado-García, Juan Bautista (2007), 'Corporate Social Performance and Corporate Reputation: Two Interwoven Perspectives', *Corporate reputation review*, vol. 10, no. 1.
- Resnick, Jeffrey T. (2006), 'Reputational Risk Management: A Framework for Safeguarding Your Organization's Primary Intangible Asset', consultado a 2 de Setembro de 2009, <[http://www.opinionresearch.com/knowledgebank\\_whitepapers.aspx](http://www.opinionresearch.com/knowledgebank_whitepapers.aspx)>.
- Rindova, Violina P. & Fombrun, Charles J. (1999), 'Constructing competitive advantage: The role of firm-constituent interactions', *Strategic Management Journal*, vol. 20, no. 8, pp. 691-710.
- Roberts, P. W. & Dowling, G. R. (2002), 'Corporate reputation and sustained superior financial performance', *Strategic Management Journal*, vol. 23, no. 12, pp. 1077-93.
- Rokeach, M. (1973), *The nature of human values*. New York: Free Press
- Rowley, Jennifer (2002), 'Using case studies in research', *Management Research News*, vol. 25, no. 1.
- Santos, Nicolau (2008a), 'A vida não é como os analistas pensam', *Expresso*, 22 de Setembro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <<http://aeiou.expresso.pt/a-vida-nao-e-como-os-analistas-pensam=f408363>>.



- Santos, Nicolau (2008b). 'O dia em que nasceu o cisne negro', *Expresso*, 6 de Outubro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <<http://aeiou.expresso.pt/o-dia-em-que-nasceu-o-cisne-negro=f415019>>.
- Santos, Nicolau (2008c). O BPP e as questões que levanta, *Expresso*, 24 de Novembro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <<http://aeiou.expresso.pt/o-bpp-e-as-questoes-que-levanta=f459764>>.
- Schnietz, K. E. & Epstein, M. J. (2005), 'Exploring the financial value of a reputation for corporate social responsibility during a crisis', *Corporate reputation review*, vol. 7, no. 4, pp. 327-45.
- Schreiber, Elliot S. (2008), *Reputation*, Institute for Public Relations, consultado a 10 de Novembro de 2009, <[http://www.instituteforpr.org/essential\\_knowledge/detail/reputation/](http://www.instituteforpr.org/essential_knowledge/detail/reputation/)>.
- Sellnow, Timothy L., Seeger, Matthew & Ulmer, Robert R. (2005), 'Constructing the "new normal" through post-crisis discourse', in O'Hair, H. Dan, Heath, Robert L. & Ledlow, Gerald R. (eds), *Community preparedness and response to terrorism: Communication and the media*. Westport: Praeger Publishers.
- Sets, Jan E. & Burke, Peter J. (2003), 'A Sociological Approach to Self and Identity', in Leary, Mark R. & Tangney, June P. (eds), *Handbook of Self and Identity*. New York: The Guildford Press, 128-52.
- Seymour, M. & Moore, S. (2000), *Effective crisis management: Worldwide principles and practice*. London: Cassell.
- Shaw, Gordon G. (2000), 'Planning and Communication Using Stories', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The expressive organization: Linking identity, reputation, and the corporate brand*. New York: Oxford University Press, 182-95.

- Soares, Rosa (2008), 'Santander anuncia aumento de capital para fortalecer os rácios', *Público*, 11 de Novembro. Consultado a 6 de Junho de 2010, <[http://economia.publico.pt/Noticia/santander-anuncia-aumento-de-capital-para-fortalecer-os-racios\\_1349604](http://economia.publico.pt/Noticia/santander-anuncia-aumento-de-capital-para-fortalecer-os-racios_1349604)>.
- Soros, George (2009), *The crash of 2008 and what it means : the new paradigm for financial markets*. New York: PublicAffairs.
- Sousa, Paula Carvina de (2007), "Tudo o que quer saber sobre 'subprime'", *Diário Económico*, 13 de Agosto. Consultado a 6 de Junho de 2010, <<http://economico.sapo.pt/noticias/nprint/37680.html>>
- Sturges, D. L. (1994), 'Communicating through crisis: A strategy for organizational survival', *Management Communication Quarterly*, vol. 7, no. 3, p. 297.
- Tellis, Winston (1997). 'Application of a case study methodology'. *The Qualitative Report*, 3(3) (September). Consultado a 2 de Fevereiro de 2010, <[www.nova.edu/ssss/QR/QR3-3/tellis2.html](http://www.nova.edu/ssss/QR/QR3-3/tellis2.html)>.
- The American Heritage Dictionary of the English Language* (2006). Boston: Houghton Mifflin Harcourt.
- Turner, B. (1976). 'The organizational and interorganizational development of disasters'. *Administrative Science Quarterly*, vol. 21, no. 3, 378-397.
- van Riel, Cees B. M. (2000), 'Corporate Communication Orchestrated by a Sustainable Corporate Story', in Schultz, M, Hatch, M & Larsen, M (eds), *The expressive organization: Linking identity, reputation, and the corporate brand*. New York: Oxford University Press, 157-81.
- van Riel, Cees B. M. & Fombrun, Charles J. (2007), *Essentials of corporate communication : implementing practices for effective reputation management*. London: Routledge.

- Weick, K. E. & Browning, L. D. (1991), 'Fixing with the voice: A research agenda for applied communication', *Journal of Applied Communication Research*, vol. 19, no. 1-2, pp. 1-19.
- Weigelt, K. & Camerer, C. (1988), 'Reputation and corporate strategy: A review of recent theory and applications', *Strategic Management Journal*, vol. 9, no. 5, pp. 443-54.
- Weiner, B. (1985), 'An attributional theory of achievement motivation and emotion', *Psychological review*, vol. 92, no. 4, pp. 548-73.
- (2010), 'The Development of an Attribution-Based Theory of Motivation: A History of Ideas', *Educational Psychologist*, vol. 45, no. 1, pp. 28-36.
- Westgren, Randall & Zering, Kelly (1998), 'Case Study Research Methods for Firm and Market Research', *Agribusiness*, vol. 14, no. 5.
- Wierenga, B. & Van Raaij, W.F. (1987), 'Consumentengedrag: Theorie, Analyse en Toepassingen', *HE Stenfert Kroese BV, Leiden*.
- Wittgenstein, L. (1995), *Investigações Filosóficas*. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian.
- Yin, Robert K. (1994), *Case study research : design and methods*. Thousand Oaks: Sage Publications.



## **Anexo 1**

**Valores, em Euros, por acção, referentes às cotações  
bolsistas e ao valor contabilístico das organizações  
estudadas**



AFTI SCS SA		Banco BPI SA		Banco Espírito Santo SA		Brisa Auto-estradas de Portugal SCS SA		Empor de Cimentos de Portugal SCS SA		EDP - Energias de Portugal SA		EDP Renovables SA		Galp Energia SCS SA		Impac-Invest Participaçoes SA		Jerónimo Martins SCS SA		Mota-Engil SCS SA		Portugal Telecom SCS SA		REN - Redes Energéticas Nacionais SA		Sempino - Sociedade de Investimento e Gestão SA		Sonae SCS SA		Sonae Indústria SCS SA		Zon Multimédia - Serviços de Telecomunicações SA		Banif Banco Popular Banco Santander									
Data	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market							
8/1/2007	0.9794	5.9872	2.1884	6.3265	0.9856	5.2835	5.5437	10.5439	2.5053	9.85	2.5251	7.11	1.6308	4.11	2.6108	10.71	0.6312	1.2538	0.7825	4.38	1.6456	6.4	1.5822	3.04	1.7744	8.5181	1.728	3.76	12.92	0.7348	1.8842	3.7146	10.22	2.4347	4.65	1.1971	11.485	1.5474	4.6732	4.8534	12.3603	6.8337	12.745
8/2/2007	0.9794	6.095	2.1884	6.5037	0.9856	5.2865	5.5437	10.6207	2.5053	10.01	2.5251	7.48	1.6308	4.11	2.6108	10.73	0.6312	1.2681	0.7825	4.42	1.6456	6.55	1.5822	3.06	1.7744	8.5068	1.728	3.77	12.76	0.7348	1.8832	3.7146	10.63	2.4347	4.67	1.1971	11.485	1.5474	4.7505	4.8534	12.3606	6.8337	12.745
8/3/2007	0.9794	6.086	2.1884	6.4683	0.9856	5.3035	5.5437	10.5861	2.5053	9.96	2.5251	7.51	1.6308	4.11	2.6108	10.73	0.6312	1.2681	0.7825	4.42	1.6456	6.55	1.5822	3.06	1.7744	8.485	1.728	3.72	12.8	0.7348	1.8832	3.7146	10.6	2.4347	4.67	1.1971	11.485	1.5474	4.6978	4.8534	12.3614	6.8337	12.561
8/6/2007	0.9794	5.9862	2.1884	6.35	0.9856	5.2835	5.5437	10.5333	2.5053	9.94	2.5251	7.4	1.6308	4.12	2.6108	10.4	0.6312	1.2415	0.7825	4.47	1.6456	6.44	1.5822	3.01	1.7744	8.4566	1.728	3.69	12.57	0.7348	1.8753	3.7146	10.57	2.4347	4.65	1.1971	11.485	1.5474	4.547	4.8534	13.1078	6.8337	12.8199
8/7/2007	0.9794	6.0132	2.1884	6.3116	0.9856	5.2975	5.5437	10.5322	2.5053	9.99	2.5251	7.49	1.6308	4.12	2.6108	10.4	0.6312	1.2415	0.7825	4.47	1.6456	6.44	1.5822	3.01	1.7744	8.4566	1.728	3.69	12.57	0.7348	1.8753	3.7146	10.57	2.4347	4.65	1.1971	11.485	1.5474	4.547	4.8534	13.1078	6.8337	12.8199
8/8/2007	0.9794	5.9783	2.1884	6.3218	0.9856	5.3465	5.5437	10.5333	2.5053	10.02	2.5251	7.1	1.6308	4.12	2.6108	10.49	0.6312	1.3767	0.7825	4.53	1.6456	6.6	1.5822	3.01	1.7744	8.5064	1.728	3.71	12.5	0.7348	1.8842	3.7146	10.55	2.4347	4.61	1.1971	11.614	1.5474	4.624	4.8534	13.4412	6.8337	13.1182
8/9/2007	0.9794	5.9877	2.1884	6.3212	0.9856	5.3475	5.5437	10.5116	2.5053	10.1	2.5251	7.26	1.6308	4.12	2.6108	10.49	0.6312	1.3767	0.7825	4.53	1.6456	6.6	1.5822	2.95	1.7744	8.5064	1.728	3.69	12.17	0.7348	1.8753	3.7146	10.45	2.4347	4.57	1.1971	11.614	1.5474	4.449	4.8534	13.451	6.8337	12.9411
8/10/2007	0.9794	5.9715	2.1884	6.2443	0.9856	5.3025	5.5437	10.0287	2.5053	10.07	2.5251	7.04	1.6308	4.08	2.6108	10.75	0.6312	1.2868	0.7825	4.35	1.6456	6.25	1.5822	2.83	1.7744	8.0733	1.728	3.82	11.46	0.7348	1.8124	3.7146	9.91	2.4347	4.48	1.1971	11.5239	1.5474	4.185	4.8534	13.2157	6.8337	12.5215
8/11/2007	0.9794	5.9731	2.1884	6.2443	0.9856	5.3025	5.5437	10.0287	2.5053	9.9	2.5251	7.04	1.6308	4.08	2.6108	10.75	0.6312	1.2868	0.7825	4.35	1.6456	6.25	1.5822	2.83	1.7744	8.0733	1.728	3.82	11.46	0.7348	1.8124	3.7146	9.91	2.4347	4.48	1.1971	11.5239	1.5474	4.185	4.8534	13.2157	6.8337	12.5215
8/14/2007	0.9794	5.9731	2.1884	6.2443	0.9856	5.3025	5.5437	10.0287	2.5053	9.79	2.5251	6.93	1.6308	4.06	2.6108	10.63	0.6312	1.2722	0.7825	4.31	1.6456	6.35	1.5822	2.86	1.7744	8.1558	1.728	3.65	11.65	0.7348	1.7766	3.7146	9.42	2.4347	4.38	1.1971	11.5239	1.5474	4.2826	4.8534	13.2157	6.8337	12.6054
8/15/2007	0.9794	5.9731	2.1884	6.2539	0.9856	5.3025	5.5437	10.3125	2.5053	9.73	2.5251	6.97	1.6308	4.08	2.6108	10.45	0.6312	1.2589	0.7825	4.35	1.6456	6.22	1.5822	2.76	1.7744	8.1558	1.728	3.61	11.79	0.7348	1.7766	3.7146	9.28	2.4347	4.3	1.1971	11.6089	1.5474	4.2826	4.8534	13.1961	6.8337	12.561
8/16/2007	0.9794	5.9731	2.1884	6.1963	0.9856	5.2916	5.5437	9.8583	2.5053	9.4	2.5251	6.97	1.6308	3.97	2.6108	9.99	0.6312	1.1309	0.7825	4.07	1.6456	5.9	1.5822	2.56	1.7744	8.081	1.728	3.25	11.41	0.7348	1.5702	3.7146	8.98	2.4347	3.88	1.1971	11.4169	1.5474	3.793	4.8534	12.8822	6.8337	12.1299
8/17/2007	0.9794	5.9731	2.1884	6.1867	0.9856	5.2865	5.5437	9.9593	2.5053	9.5	2.5251	6.6	1.6308	3.89	2.6108	9.65	0.6312	1.1555	0.7825	4.09	1.6456	5.9	1.5822	2.66	1.7744	8.1391	1.728	3.46	11.37	0.7348	1.633	3.7146	8.8	2.4347	3.98	1.1971	11.5239	1.5474	3.8457	4.8534	13.1471	6.8337	12.6034
8/20/2007	0.9794	5.3422	2.1884	6.1963	0.9856	5.1675	5.5437	10.0224	2.5053	9.45	2.5251	6.65	1.6308	3.96	2.6108	10.17	0.6312	1.183	0.7825	4.09	1.6456	5.9	1.5822	2.81	1.7744	8.1391	1.728	3.71	12.1	0.7348	1.6878	3.7146	9.12	2.4347	4.01	1.1971	11.6833	1.5474	4.0343	4.8534	13.2255	6.8337	12.5495
8/21/2007	0.9794	5.1409	2.1884	6.2165	0.9856	5.1765	5.5437	9.8935	2.5053	9.47	2.5251	6.61	1.6308	3.96	2.6108	10.0	0.6312	1.1833	0.7825	4.1	1.6456	5.66	1.5822	2.81	1.7744	8.0973	1.728	3.8	12.13	0.7348	1.7586	3.7146	9.34	2.4347	4.1	1.1971	11.6697	1.5474	4.1233	4.8534	13.1275	6.8337	12.4835
8/22/2007	0.9794	5.5533	2.1884	6.2347	0.9856	5.2395	5.5437	9.8647	2.5053	9.55	2.5251	6.78	1.6308	4.05	2.6108	10.45	0.6312	1.1862	0.7825	4.22	1.6456	5.7	1.5822	2.83	1.7744	8.1642	1.728	3.77	11.65	0.7348	1.6779	3.7146	9.18	2.4347	4.11	1.1971	11.5239	1.5474	3.8884	4.8534	13.2157	6.8337	12.5681
8/23/2007	0.9794	5.170	2.1884	6.2347	0.9856	5.2485	5.5437	9.9152	2.5053	9.44	2.5251	6.79	1.6308	4.05	2.6108	10.35	0.6312	1.1862	0.7825	4.23	1.6456	5.62	1.5822	2.86	1.7744	8.2143	1.728	3.76	12.1	0.7348	1.6878	3.7146	9.12	2.4347	4.15	1.1971	11.6833	1.5474	4.0343	4.8534	13.1078	6.8337	12.4835
8/24/2007	0.9794	5.1739	2.1884	6.2347	0.9856	5.2125	5.5437	9.9206	2.5053	9.52	2.5251	6.8	1.6308	4.05	2.6108	10.46	0.6312	1.1823	0.7825	4.27	1.6456	5.79	1.5822	2.86	1.7744	8.2564	1.728	3.7	12.21	0.7348	1.6888	3.7146	9.14	2.4347	4.13	1.1971	11.6833	1.5474	4.0343	4.8534	13.1078	6.8337	12.4835
8/27/2007	0.9794	5.7178	2.1884	6.2165	0.9856	5.2865	5.5437	9.9341	2.5053	9.56	2.5251	6.75	1.6308	4.03	2.6108	10.44	0.6312	1.1678	0.7825	4.22	1.6456	5.69	1.5822	2.81	1.7744	8.3146	1.728	3.78	12.31	0.7348	1.7048	3.7146	9.2	2.4347	4.13	1.1971	11.661	1.5474	4.2605	4.8534	13.		

AHI SCS SA		Banco BPI SA		Banco Espírito Santo SA		Brisa Auto-estradas de Portugal SA		EDP - Energias Renováveis SA		Galp Energia SGPS SA		Imagin Invest Partners Gest. SA		Jerónimo Martins SGPS SA		Mota-Engil SGPS SA		Portugal Telecom SGPS Nacional SA		REN - Redes Energéticas Nacionais SA		Sempino - Sociedade de Investimento e Gestão SA		Sonae SGPS SA		Sonae-Com SGPS SA		Zon Multimédia - Serviços de Telecomunicações SA		Banco Popular Banco Santander													
Data	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market	Book Market												
11/6/07	1.6862	5.1883	1.9304	5.4738	1.0009	2.6706	5.6431	101.233	2.5953	9.6	2.5666	6.01	1.6488	4.46	2.8327	10.36	0.5934	1.1983	0.7825	5.1	1.6635	5.57	0.8366	2.56	1.5888	9.2	1.8833	3.47	10.9	0.7358	1.7655	3.7146	8.34	2.4573	3.8	1.2391	9.044	1.5721	3.7626	4.9845	11.3725	6.6564	13.5471
11/6/07	1.6862	5.2961	1.9304	5.5527	1.0009	2.9246	5.6431	101.486	2.5953	9.73	2.5666	6.02	1.6488	4.56	2.8327	10.36	0.5934	1.1983	0.7825	5.2	1.6635	5.65	0.8366	2.57	1.5888	9.4	1.8833	3.52	11.15	0.7358	1.8005	3.7146	8.39	2.4573	3.8	1.2391	9.0627	1.5721	3.7627	4.9845	11.2641	6.6564	13.4632
11/7/07	1.6862	5.4018	1.9304	5.4374	1.0009	2.4948	5.6431	9.8332	2.5953	9.89	2.5666	6.01	1.6488	4.69	2.8327	10.36	0.5934	1.1983	0.7825	5.27	1.6635	5.65	0.8366	2.59	1.5888	9.27	1.8833	3.52	10.98	0.7358	1.8124	3.7146	8.37	2.4573	3.8	1.2391	9.4487	1.5721	3.612	4.9845	11.2451	6.6564	13.8853
11/8/07	1.6862	5.2532	1.9304	5.4278	1.0009	2.8106	5.6431	9.9089	2.5953	9.81	2.5666	6.05	1.6488	4.85	2.8327	15.4	0.5934	1.1678	0.7825	5.23	1.6635	5.58	0.8366	2.47	1.5888	9.2	1.8833	3.58	10.81	0.7358	1.8735	3.7146	8.17	2.4573	3.86	1.2391	9.4487	1.5721	3.6838	4.9845	11.1683	6.6564	13.7602
11/9/07	1.6862	5.1433	1.9304	5.4278	1.0009	2.8106	5.6431	9.9089	2.5953	9.81	2.5666	6.05	1.6488	4.85	2.8327	15.4	0.5934	1.1678	0.7825	5.23	1.6635	5.58	0.8366	2.47	1.5888	9.2	1.8833	3.58	10.81	0.7358	1.8735	3.7146	8.17	2.4573	3.86	1.2391	9.4487	1.5721	3.6838	4.9845	11.1683	6.6564	13.7602
11/10/07	1.6862	5.1324	1.9304	5.5201	1.0009	2.7886	5.6431	10.0729	2.5953	9.85	2.5666	6.07	1.6488	4.91	2.8327	13.47	0.5934	1.1	0.7825	5.31	1.6635	5.65	0.8366	2.44	1.5888	9.27	1.8833	3.65	10.71	0.7358	1.8842	3.7146	8.17	2.4573	3.81	1.2391	9.0732	1.5721	3.6667	4.9845	11.5	6.6564	13.8454
11/12/07	1.6862	5.1324	1.9304	5.5201	1.0009	2.7886	5.6431	10.0729	2.5953	9.86	2.5666	6.08	1.6488	4.91	2.8327	13.47	0.5934	1.1	0.7825	5.31	1.6635	5.68	0.8366	2.44	1.5888	9.27	1.8833	3.65	10.71	0.7358	1.8842	3.7146	8.25	2.4573	3.82	1.2391	9.0732	1.5721	3.6667	4.9845	11.7841	6.6564	13.8454
11/14/07	1.6862	5.1883	1.9304	5.2548	1.0009	2.7808	5.6431	9.9846	2.5953	10.05	2.5666	6.28	1.6488	4.68	2.8327	14.05	0.5934	1.1555	0.7825	5.18	1.6635	5.61	0.8366	2.46	1.5888	9.35	1.8833	3.55	10.65	0.7358	1.8873	3.7146	8.21	2.4573	3.81	1.2391	8.8273	1.5721	3.529	4.9845	11.7157	6.6564	13.8175
11/16/07	1.6862	5.1883	1.9304	5.2548	1.0009	2.7808	5.6431	9.9846	2.5953	10.05	2.5666	6.28	1.6488	4.68	2.8327	14.05	0.5934	1.1555	0.7825	5.18	1.6635	5.61	0.8366	2.46	1.5888	9.35	1.8833	3.55	10.65	0.7358	1.8873	3.7146	8.21	2.4573	3.81	1.2391	8.8273	1.5721	3.529	4.9845	11.7157	6.6564	13.8175
11/19/07	1.6862	5.1883	1.9304	5.2548	1.0009	2.7808	5.6431	9.9846	2.5953	10.05	2.5666	6.28	1.6488	4.68	2.8327	14.05	0.5934	1.1555	0.7825	5.18	1.6635	5.61	0.8366	2.46	1.5888	9.35	1.8833	3.55	10.65	0.7358	1.8873	3.7146	8.21	2.4573	3.81	1.2391	8.8273	1.5721	3.529	4.9845	11.7157	6.6564	13.8175
11/20/07	1.6862	4.937	1.9304	5.2029	1.0009	2.7808	5.6431	9.8784	2.5953	9.89	2.5666	6.02	1.6488	4.54	2.8327	14.05	0.5934	1.094	0.7825	5.23	1.6635	5.22	0.8366	2.28	1.5888	9.37	1.8833	3.51	9.83	0.7358	1.7945	3.7146	7.35	2.4573	3.77	1.2391	8.4944	1.5721	3.1143	4.9845	11.589	6.6564	13.7802
11/21/07	1.6862	4.9011	1.9304	5.2028	1.0009	2.7288	5.6431	9.5551	2.5953	9.65	2.5666	5.95	1.6488	4.58	2.8327	13.65	0.5934	1.0736	0.7825	5.45	1.6635	5.14	0.8366	2.27	1.5888	9.17	1.8833	3.51	9.75	0.7358	1.7317	3.7146	7.09	2.4573	3.72	1.2391	8.6893	1.5721	2.9786	4.9845	11.3235	6.6564	13.4818
11/22/07	1.6862	4.9090	1.9304	5.2548	1.0009	2.7626	5.6431	9.562	2.5953	10.1	2.5666	6.01	1.6488	4.65	2.8327	13.36	0.5934	1.1616	0.7825	5.34	1.6635	5.12	0.8366	2.27	1.5888	9.42	1.8833	3.52	9.71	0.7358	1.7407	3.7146	7.28	2.4573	3.75	1.2391	8.6468	1.5721	3.0763	4.9845	11.402	6.6564	13.3793
11/23/07	1.6862	5.0717	1.9304	5.447	1.0009	2.8528	5.6431	9.8377	2.5953	10.03	2.5666	6.01	1.6488	4.69	2.8327	13.45	0.5934	1.1	0.7825	5.35	1.6635	5.16	0.8366	2.27	1.5888	9.47	1.8833	3.54	9.83	0.7358	1.7766	3.7146	7.36	2.4573	3.86	1.2391	8.9038	1.5721	3.3831	4.9845	11.4041	6.6564	13.5098
11/26/07	1.6862	5.0986	1.9304	5.2221	1.0009	2.7446	5.6431	9.5052	2.5953	10.01	2.5666	6.1	1.6488	4.71	2.8327	13.57	0.5934	1.14	0.7825	5.33	1.6635	5.1	0.8366	2.32	1.5888	9.3	1.8833	3.55	9.73	0.7358	1.7945	3.7146	7.42	2.4573	3.82	1.2391	8.8073	1.5721	3.1088	4.9845	11.3431	6.6564	13.3793
11/21/07	1.6862	5.1165	1.9304	5.2221	1.0009	2.6728	5.6431	9.8187	2.5953	10.19	2.5666	6	1.6488	4.61	2.8327	14.05	0.5934	1.12	0.7825	5.49	1.6635	5.05	0.8366	2.32	1.5888	9.3	1.8833	3.55	9.73	0.7358	1.7855	3.7146	7.29	2.4573	3.79	1.2391	8.9622	1.5721	3.2481	4.9845	12.0786	6.6564	13.8734
11/28/07	1.6862	5.1165	1.9304	5.2221	1.0009	2.6728	5.6431	9.8187	2.5953	10.19	2.5666	6	1.6488	4.61	2.8327	14.05	0.5934	1.12	0.7825	5.49	1.6635	5.05	0.8366	2.32	1.5888	9.3	1.8833	3.55	9.73	0.7358	1.7855	3.7146	7.29	2.4573	3.79	1.2391	8.9622	1.5721	3.2481	4.9845	12.0786	6.6564	13.8734
11/29/07	1.6862	5.1165	1.9304	5.2221	1.0009	2.6728	5.6431	9.8187	2.5953	10.19	2.5666	6	1.6488	4.61	2.8327	14.05	0.5934	1.12	0.7825	5.49	1.6635	5.05	0.8366	2.32	1.5888	9.3	1.8833	3.55	9.73	0.7358	1.7855	3.7146	7.29	2.4573	3.79	1.2391	8.9622	1.5721	3.2481	4.9845	12.0786	6.6564	13.8734
12/3/07	1.6862	5.4217	1.9304	5.2741	1.0009	2.7178	5.6431	10.0781	2.5953	10.41	2.5666	6.03	1.6488	4.71	2.8327	15.12	0.5934	1.09	0.7825	5.5	1.6635	5.25	0.8366	2.45	1.5888	9.28	1.8833	3.63	10.02	0.7358	1.894	3.7146	7.75	2.4573	3.89	1.2391	9.0343	1.5721	3.3833	4.9845	11.9718	6.6564	13.6403
12/4/07	1.6862	5.4038	1.9304	5.2933	1.0009	2.7178	5.6431	9.972	2.5953	10.25	2.5666	6.01	1.6488	4.68	2.8327	15.04	0.5934	1.07	0.7825	5.5	1.6635	5.27	0.8366	2.45	1.5888	9.27	1.8833	3.64	10.02	0.7358	1.8124	3.7146	7.64	2.4573	3.8	1.2391	9.0343	1.5721	3.3833	4.9845	11.9718	6.6564	13.6403
12/5/07	1.6862	5.4038	1.9304	5.2933	1.0009	2.7178	5.6431	9.972	2.5953	10.25	2.5666	6.01	1.6488	4.68	2.8327	15.04	0.5934	1.07	0.7825	5.5	1.6635	5.27	0.8366	2.45	1.5888	9.27	1.8833	3.64	10.02	0.7358	1.8124	3.7146	7.64	2.4573	3.8	1.2391	9.0343	1.5721	3.3833	4.9845	11.9718	6.6564	13.6403
12/6/07	1.6862	5.3789	1.9304	5.2741	1.0009	2.7286	5.6431	10.0287	2.5953	10.1	2.5666	6.03	1.6488	4.69	2.8327	14.85	0.5934	1.09	0.7825	5.48	1.6635	5.49	0.8366	2.51	1.5888	9.23	1.8833	3.68	9.98	0.7358	1.8304	3.7146	7.41	2.4573	3.85	1.2391	8.9273	1.5721	3.3077	4.9845	11.8824	6.6564	13.6933
12/10/07	1.6862	5.3499	1.9304	5.2939	1.0009	2.6898	5.6431	10.1233	2.5953	10	2.5666	6.23	1.6488	4.39	2.8327	14.67	0.5934	1.08	0.7825	5.49	1.6635	5.49	0.8366	2.57	1.5888	9.26	1.8833	3.74	9.94	0.7358	1.8394	3.7146	7.51	2.4573	3.81	1.2391	8.9176	1.5721	3.3719	4.9845	12.0882	6.6564	13.978
12/10/07	1.6862	5.3499	1.9304	5.2939	1.0009	2.6898	5.6431	10.1233	2.5953	10	2.5666	6.23	1.6488	4.39	2.8327	14.67	0.5934	1.08	0.7825	5.49	1.6635	5.49	0.8366	2.57	1.5888	9.26	1.8833	3.74	9.94	0.7358	1.8394	3.7146	7.51	2.4573	3.81	1.2391	8.9176	1.5721	3.3719	4.9845	12.0882	6.6564	13.978
12/10/07	1.6862	5.3499	1.9304	5.2939	1.0009	2.6898	5.6431	10.1233	2.5953	10	2.5666	6.23	1.6488	4.39	2.8327	14.67	0.5934	1.08	0.7825	5.49	1.6635	5.49	0.8366	2.57	1.5888	9.26	1.8833	3.74	9.94	0.7358	1.8394	3.7146	7.51	2.4573	3.81	1.2391	8.9176	1.5721	3.3719	4.9845	12.0882	6.6564	



AHI SCPS SA		Banco BPI SA		Banco Espírito Santo SA		Banco Auto-empresas de Portugal SA		EOP - Energias Renovaveis SA		GafEnergia SCPS SA		Impra-Invest Participaçoes SA		Jerónimo Martins SCPS SA		Mota Engil SCPS SA		Portugal Telecom SCPS SA		REN - Redes Energéticas Nacionais SA		Sempino - Sociedade de Investimento e Gestão		Sonae SCPS SA		Sonae - Sonae Indústria SCPS SA		Zon Multimédia - Serviços de Telecomunicações		Bairr		Banco Popular Banco Santander											
Data	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market									
2/12/08	1.156	3.463	2.082	2.959	0.9014	1.5928	5.5357	7.731	2.773	10.19	2.6862	5.42	1.7204	4.27	2.6894	17.21	0.9387	0.94	0.918	5.43	1.7419	4.42	1.5324	2.12	1.3314	6.65	1.8835	3.35	6.12	0.6289	1.25	4.2506	4.74	2.5517	2.51	1.2274	8.6398	1.6562	2.450	5.1388	9.4802	8.2291	11.036
2/13/08	1.156	3.972	2.082	3.067	0.9014	1.6648	5.5357	7.6887	2.773	10.12	2.6862	5.48	1.7204	4.28	2.6894	16.91	0.9387	0.93	0.918	5.45	1.7419	4.4	1.5324	2.09	1.3314	6.71	1.8835	3.31	6.10	0.6289	1.25	4.2506	4.75	2.5517	2.5	1.2274	8.6398	1.6562	2.413	5.1388	9.1961	8.2291	10.8339
2/14/08	1.156	4.0977	2.082	3.208	0.9014	1.7637	5.5357	7.7489	2.773	10.26	2.6862	5.5	1.7204	4.26	2.6894	16.51	0.9387	0.93	0.918	5.55	1.7419	4.65	1.5324	2.2	1.3314	6.64	1.8835	3.3	6.26	0.6289	1.25	4.2506	4.84	2.5517	2.49	1.2274	8.6398	1.6562	2.376	5.1388	9.4412	8.2291	11.043
2/15/08	1.156	4.039	2.082	3.063	0.9014	1.7052	5.5357	7.7473	2.773	10.15	2.6862	5.455	1.7204	4.165	2.6894	16.78	0.9387	0.91	0.918	5.68	1.7419	4.69	1.5324	2.21	1.3314	6.585	1.8835	3.33	6.22	0.6289	1.21	4.2506	4.79	2.5517	2.42	1.2274	8.6675	1.6562	2.307	5.1388	9.402	8.2291	11.0577
2/16/08	1.156	4.112	2.082	3.1126	0.9014	1.6862	5.5357	8.0104	2.773	10.16	2.6862	5.515	1.7204	4.21	2.6894	16.78	0.9387	0.91	0.918	5.5	1.7419	4.65	1.5324	2.21	1.3314	6.5	1.8835	3.35	6.31	0.6289	1.21	4.2506	4.83	2.5517	2.465	1.2274	8.6366	1.6562	2.413	5.1388	9.3333	8.2291	10.8419
2/22/08	1.156	4.0977	2.082	2.9731	0.9014	1.6687	5.5357	7.6882	2.773	10.07	2.6862	5.5	1.7204	4.185	2.6894	16.96	0.9387	0.94	0.918	5.51	1.7419	4.71	1.5324	2.14	1.3314	6.555	1.8835	3.36	6.31	0.6289	1.22	4.2506	4.88	2.5517	2.48	1.2274	8.6578	1.6562	2.322	5.1388	9.3804	8.2291	10.9651
2/23/08	1.156	4.1291	2.082	3.078	0.9014	1.6708	5.5357	7.8815	2.773	10.15	2.6862	5.52	1.7204	4.09	2.6894	16.96	0.9387	0.93	0.918	5.57	1.7419	4.73	1.5324	2.14	1.3314	6.555	1.8835	3.39	6.31	0.6289	1.21	4.2506	4.91	2.5517	2.51	1.2274	8.6707	1.6562	2.299	5.1388	9.2841	8.2291	10.9272
2/26/08	1.156	4.1561	2.082	3.103	0.9014	1.6782	5.5357	7.8815	2.773	10.15	2.6862	5.53	1.7204	4.12	2.6894	16.95	0.9387	0.94	0.918	5.58	1.7419	4.86	1.5324	2.14	1.3314	6.58	1.8835	3.4	6.33	0.6289	1.25	4.2506	4.98	2.5517	2.57	1.2274	8.6719	1.6562	2.277	5.1388	10.1765	8.2291	11.2349
2/27/08	1.156	4.138	2.082	3.1462	0.9014	1.7502	5.5357	7.8436	2.773	10	2.6862	5.57	1.7204	4.08	2.6894	16.97	0.9387	0.92	0.918	5.405	1.7419	4.79	1.5324	2.08	1.3314	6.3	1.8835	3.41	6.12	0.6289	1.22	4.2506	4.85	2.5517	2.435	1.2274	8.6716	1.6562	2.362	5.1388	10.0294	8.2291	10.9085
2/28/08	1.156	4.1381	2.082	3.0453	0.9014	1.7087	5.5357	7.9965	2.773	9.91	2.6862	5.49	1.7204	3.99	2.6894	16.97	0.9387	0.92	0.918	5.405	1.7419	4.79	1.5324	2.08	1.3314	6.3	1.8835	3.4	6.12	0.6289	1.25	4.2506	4.85	2.5517	2.435	1.2274	8.6716	1.6562	2.362	5.1388	10.0294	8.2291	10.9085
2/29/08	1.156	4.1291	2.082	3.0501	0.9014	1.7187	5.5357	7.5152	2.773	9.98	2.6862	5.525	1.7204	3.975	2.6894	16.96	0.9387	0.92	0.918	5.48	1.7419	4.6	1.5324	2.1	1.3314	6.45	1.8835	3.43	6.07	0.6289	1.21	4.2506	4.76	2.5517	2.37	1.2274	8.7043	1.6562	2.244	5.1388	10.7451	8.2291	10.7221
3/3/08	1.156	4.0751	2.082	3.103	0.9014	1.6862	5.5357	7.4238	2.773	9.89	2.6862	5.48	1.7204	3.975	2.6894	16.96	0.9387	0.92	0.918	5.485	1.7419	4.65	1.5324	2.06	1.3314	6.45	1.8835	3.4	6.05	0.6289	1.23	4.2506	4.85	2.5517	2.38	1.2274	8.693	1.6562	2.186	5.1388	10.3137	8.2291	10.4144
3/4/08	1.156	4.0794	2.082	3.1702	0.9014	1.6782	5.5357	7.2329	2.773	9.73	2.6862	5.49	1.7204	3.79	2.6894	15.4	0.9387	0.9	0.918	4.92	1.7419	4.65	1.5324	2.07	1.3314	6.36	1.8835	3.4	7.96	0.6289	1.195	4.2506	4.57	2.5517	2.25	1.2274	7.4492	1.6562	2.186	5.1388	9.9412	8.2291	10.6661
3/5/08	1.156	3.917	2.082	3.3035	0.9014	1.6589	5.5357	7.4112	2.773	9.9	2.6862	5.49	1.7204	3.88	2.6894	15.3	0.9387	0.93	0.918	4.87	1.7419	4.79	1.5324	2.09	1.3314	6.48	1.8835	3.4	8.03	0.6289	1.215	4.2506	4.75	2.5517	2.28	1.2274	7.8771	1.6562	2.233	5.1388	9.9118	8.2291	10.5449
3/6/08	1.156	3.9586	2.082	3.42	0.9014	1.6378	5.5357	7.3039	2.773	9.65	2.6862	5.44	1.7204	3.87	2.6894	15.9	0.9387	0.93	0.918	4.85	1.7419	4.65	1.5324	2.1	1.3314	6.48	1.8835	3.4	8.03	0.6289	1.235	4.2506	4.71	2.5517	2.23	1.2274	7.6534	1.6562	2.171	5.1388	9.9412	8.2291	10.4549
3/7/08	1.156	3.9586	2.082	3.6025	0.9014	1.6198	5.5357	7.2607	2.773	9.75	2.6862	5.48	1.7204	3.9	2.6894	15.99	0.9387	0.92	0.918	4.85	1.7419	4.65	1.5324	2.1	1.3314	6.48	1.8835	3.4	7.91	0.6289	1.235	4.2506	4.64	2.5517	2.25	1.2274	7.5075	1.6562	2.171	5.1388	10.5088	8.2291	10.606
3/7/08	1.156	3.9586	2.082	3.2471	0.9014	1.6018	5.5357	7.2409	2.773	9.49	2.6862	5.49	1.7204	3.83	2.6894	15.7	0.9387	0.94	0.918	4.615	1.7419	4.33	1.5324	2.1	1.3314	6.48	1.8835	3.44	7.94	0.6289	1.235	4.2506	4.49	2.5517	2.24	1.2274	7.3617	1.6562	2.197	5.1388	10.8039	8.2291	10.9458
3/7/08	1.156	3.9586	2.082	3.2192	0.9014	1.6333	5.5357	7.285	2.773	9.65	2.6862	5.46	1.7204	3.84	2.6894	15.96	0.9387	0.9	0.918	4.42	1.7419	4.4	1.5324	2.11	1.3314	7.9	1.8835	3.45	7.87	0.6289	1.25	4.2506	4.48	2.5517	2.23	1.2274	7.3325	1.6562	2.164	5.1388	10.6765	8.2291	10.75
3/7/08	1.156	4.043	2.082	3.2192	0.9014	1.6468	5.5357	7.6607	2.773	9.42	2.6862	5.4	1.7204	3.85	2.6894	15.6	0.9387	0.88	0.918	4.48	1.7419	4.6	1.5324	2.1	1.3314	7.6	1.8835	3.415	7.83	0.6289	1.26	4.2506	4.43	2.5517	2.246	1.2274	7.2839	1.6562	2.164	5.1388	10.586	8.2291	10.7314
3/7/08	1.156	4.067	2.082	3.2683	0.9014	1.6468	5.5357	7.6607	2.773	9.42	2.6862	5.4	1.7204	3.85	2.6894	15.6	0.9387	0.88	0.918	4.48	1.7419	4.6	1.5324	2.1	1.3314	7.6	1.8835	3.415	7.83	0.6289	1.26	4.2506	4.43	2.5517	2.246	1.2274	7.2839	1.6562	2.164	5.1388	10.586	8.2291	10.7314
3/7/08	1.156	4.067	2.082	3.2683	0.9014	1.6468	5.5357	7.6607	2.773	9.42	2.6862	5.4	1.7204	3.85	2.6894	15.6	0.9387	0.88	0.918	4.48	1.7419	4.6	1.5324	2.1	1.3314	7.6	1.8835	3.415	7.83	0.6289	1.26	4.2506	4.43	2.5517	2.246	1.2274	7.2839	1.6562	2.164	5.1388	10.586	8.2291	10.7314
3/7/08	1.156	4.067	2.082	3.2683	0.9014	1.6468	5.5357	7.6607	2.773	9.42	2.6862	5.4	1.7204	3.85	2.6894	15.6	0.9387	0.88	0.918	4.48	1.7419	4.6	1.5324	2.1	1.3314	7.6	1.8835	3.415	7.83	0.6289	1.26	4.2506	4.43	2.5517	2.246	1.2274	7.2839	1.6562	2.164	5.1388	10.586	8.2291	10.7314
3/7/08	1.156	3.973	2.082	3.2122	0.9014	1.5883	5.5357	7.0579	2.773	9.2	2.6862	5.21	1.7204	3.86	2.6894	15.15	0.9387	0.84	0.918	4.64	1.7419	4.37	1.5324	2.08	1.3314	7.565	1.8835	3.46	7.47	0.6289	1.22	4.2506	4.37	2.5517	2.18	1.2274	6.8049	1.6562	2.1491	5.1388	10.9708	8.2291	10.8831
3/7/08	1.156	3.979	2.082	3.2023	0.9014	1.5689	5.5357	6.7393	2.773	9	2.6862	5.1	1.7204	3.815	2.6894	14.61	0.9387	0.77	0.918	4.72	1.7419	4.29	1.5324	2.01	1.3314	7.51	1.8835	3.3	7.47	0.6289	1.185	4.2506	4.16	2.5517	2.1	1.2274	6.8073	1.6562	2.068	5.1388	10.9708	8.2291	10.8831
3/7/08	1.156	3.979	2.082	3.2122	0.9014	1.6153	5.5357	6.9255	2.773	9.06	2.6862	5.296	1.7204	3.7	2.6894	14.61	0.9387	0.77	0.918	4.72	1.7419	4.29	1.5324	2.01	1.3314	7.51	1.8835	3.3	7.47	0.6289	1.185	4.2506	4.16	2.5517	2.1	1.2274	7.1165	1.6562	2.068	5.1388	11.1471	8.2291	11.2069
3/7/08	1.156	3.853	2.082	3.103	0.9014	1.6378	5.5357	6.6057	2.773	9.09	2.6862	5.355	1.7204	3.75	2.6894	14.38	0.9387	0.78	0.9																								

AFTI SCDS SA		Banco BPiSA		Banco Espírito Santo SA		Bisa Auto-Entradas de Portugal SA		Cimpor de Portugal SCPS SA		EDP - Energias Renovaveis SA		Gaul Energia SCPS SA		Inpa-Invest Participaes SA		Jeronimo Martins SCPS SA		Mota-Engil SCPS SA		Portugal Telecom SCPS Nacional SA		REN - Redes Energéticas Nacionais SA		Sempino - Sociedade de Investimento e Gestão SA		Sonae Indústria SCPS SA		Sonae - Sonae Indústria SCPS SA		Zur Multineta - Serviços de Telecomunicaes		Banif		Banco Popular Banco Santander											
Data	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market											
5/20/08	1.1755	3.815	17.086	3.155	0.9017	1.625	5.5316	7.2632	2.773	9.22	2.3769	5.04	1.7347	4.05	3.1016	16.21	0.9369	0.83	0.918	4.66	1.4841	5.36	1.5366	2.25	0.1862	7.16	1.9254	3.153	6.4856	8.69	0.5270	1.565	4.2506	3.87	2.5436	2.24	1.2718	6.19	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	12.2045	
5/30/08	1.1755	3.8333	17.086	3.155	0.9017	1.625	5.5316	7.3102	2.773	9.16	2.3769	5.04	1.7347	4.05	3.1016	16.21	0.9369	0.81	0.918	4.66	1.4841	5.46	1.5366	2.28	0.1862	7.86	1.9254	3.16	6.4856	8.8	0.5270	1.565	4.2506	3.75	2.5436	2.24	1.2718	6.19	1.6378	1.8382	5.1473	9.9116	7.7026	12.1933	
6/20/08	1.1755	3.8369	17.086	3.005	0.9017	1.605	5.5316	7.1904	2.773	9.32	2.3769	5.79	1.7347	3.975	8	3.1016	16.25	0.9369	0.78	0.918	4.64	1.4841	5.6	1.5366	2.2	0.1862	7.88	1.9254	3.09	6.4856	8.69	0.5270	1.565	4.2506	3.66	2.5436	2.24	1.2718	6.19	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	12.1933
6/30/08	1.1755	3.8464	17.086	3.07	0.9017	1.6	5.5316	7.1904	2.773	9.28	2.3769	5.6	1.7347	4.03	7.26	3.1016	16.43	0.9369	0.78	0.918	4.65	1.4841	5.63	1.5366	2.2	0.1862	7.88	1.9254	3.09	6.4856	8.78	0.5270	1.565	4.2506	3.76	2.5436	2.22	1.2718	6.17	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.9434
6/40/08	1.1755	3.8106	17.086	3.005	0.9017	1.575	5.5316	7.1723	2.773	9.23	2.3769	5.59	1.7347	3.89	7.26	3.1016	16.12	0.9369	0.78	0.918	4.68	1.4841	5.58	1.5366	2.22	0.1862	7.75	1.9254	3.07	6.4856	8.82	0.5270	1.565	4.2506	3.72	2.5436	2.21	1.2718	6.17	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.5985
6/50/08	1.1755	3.815	17.086	3.2	0.9017	1.58	5.5316	7.1723	2.773	9.23	2.3769	5.59	1.7347	3.89	7.26	3.1016	16.55	0.9369	0.78	0.918	4.65	1.4841	5.64	1.5366	2.22	0.1862	7.85	1.9254	3.17	6.4856	8.82	0.5270	1.565	4.2506	3.7	2.5436	2.27	1.2718	6.17	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.41
6/60/08	1.1755	3.7476	17.086	3.125	0.9017	1.545	5.5316	6.6986	2.773	9.15	2.3769	5.405	1.7347	3.815	7.26	3.1016	16.1	0.9369	0.78	0.918	4.765	1.4841	5.55	1.5366	2.25	0.1862	7.86	1.9254	3.115	6.4856	8.67	0.5270	1.565	4.2506	3.92	2.5436	2.23	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.6171
6/120/08	1.1755	3.4323	17.086	3.13	0.9017	1.585	5.5316	6.6413	2.773	9.1	2.3769	5.47	1.7347	3.78	7.26	3.1016	16.19	0.9369	0.75	0.918	4.833	1.4841	5.2	1.5366	2.2	0.1862	7.775	1.9254	3.17	6.4856	8.65	0.5270	1.565	4.2506	3.43	2.5436	2.175	1.2718	6.47	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.2721
6/180/08	1.1755	3.6983	17.086	3.186	0.9017	1.565	5.5316	6.6502	2.773	9.01	2.3769	5.34	1.7347	3.78	7.26	3.1016	16.19	0.9369	0.75	0.918	4.78	1.4841	5.08	1.5366	2.23	0.1862	7.695	1.9254	3.22	6.4856	8.69	0.5270	1.565	4.2506	3.46	2.5436	2.2	1.2718	6.43	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.4939
6/240/08	1.1755	3.6983	17.086	3.19	0.9017	1.615	5.5316	6.7615	2.773	8.85	2.3769	5.315	1.7347	3.715	7.26	3.1016	16.06	0.9369	0.74	0.918	4.66	1.4841	5.05	1.5366	2.18	0.1862	7.75	1.9254	3.19	6.4856	8.64	0.5270	1.565	4.2506	3.31	2.5436	2.17	1.2718	6.24	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.5644
6/300/08	1.1755	3.275	17.086	2.75	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.89	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.69	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/360/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/420/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/480/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/540/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/600/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/660/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/720/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.88	2.5436	2.205	1.2718	6.18	1.6378	1.8382	5.1473	9.9216	7.7026	11.3374
6/780/08	1.1755	2.57	17.086	2.7	0.9017	1.515	5.5316	6.7205	2.773	8.15	2.3769	4.8	1.7347	3.478	7.26	3.1016	14.96	0.9369	0.67	0.918	4.725	1.4841	4.86	1.5366	1.96	0.1862	7.3	1.9254	3.05	6.4856	7.96	0.5270	1.565	4.2506	2.										

Data	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book	Market	Book
------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------	--------	------